

ESTADO ACTUAL DEL CROWDFUNDING EN COLOMBIA

German Bernal Valbuena

Sonia Margarita Ontiveros Gil

UNIVERSIDAD NACIONAL ABIERTA Y A DISTANCIA
ESCRIBE EL NOMBRE DE LA FACULTAD
ESCRIBE EL NOMBRE DEL DEPARTAMENTO PROGRAMA O CURSO
BOGOTÁ
2018

ESTADO ACTUAL DEL CROWDFUNDING EN COLOMBIA

German Bernal Valbuena

Sonia Margarita Ontiveros Gil

Monografía

Ariel Alfonso Reyes Castro
Doctor© Administración Gerencial

UNIVERSIDAD NACIONAL ABIERTA Y A DISTANCIA
ESCRIBE AQUÍ EL NOMBRE DE LA FACULTAD
ESCRIBE AQUÍ EL NOMBRE DEL DEPARTAMENTO PROGRAMA O CURSO
BOGOTÁ
2018

Tabla de contenido

<u>TABLA DE ILUSTRACIONES</u>	<u>IV</u>
<u>RESUMEN</u>	<u>V</u>
<u>ABSTRACT.....</u>	<u>VI</u>
<u>PROLOGO</u>	<u>VII</u>
<u>1. INTRODUCCIÓN.....</u>	<u>9</u>
<u>2. OBJETIVOS.....</u>	<u>13</u>
2.1. OBJETIVO GENERAL.....	13
2.2. OBJETIVOS ESPECÍFICOS.....	13
<u>3. MARCO CONCEPTUAL</u>	<u>14</u>
<u>4. MARCO TEÓRICO.....</u>	<u>17</u>
<u>5. ESTADO DEL ARTE.....</u>	<u>37</u>
<u>6. ESTRATEGIAS PARA EL DESARROLLO DEL CROWDFUNDING EN COLOMBIA.....</u>	<u>43</u>
6.1. COMENTARIOS SOBRE LA REGULACIÓN	44
6.2. EDUCACIÓN Y COMUNICACIÓN.....	50
6.3. LAS EMPRESAS	57
<u>7. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES</u>	<u>59</u>
<u>BIBLIOGRAFÍA</u>	<u>62</u>

Tabla de Ilustraciones

Ilustración 1 Plataformas crowdfunding vigentes en Colombia diciembre 2017, fuente: Colombia Fintech	12
Ilustración 2 Campaña para financiar pedestal Estatua de la Libertad en The New York World, 1885, fuente BBC	18
Ilustración 3 Pagare emitido por Auguste Comte para la financiación de “The Première Circulaire Annuelle adressée par l’auteur du Système de Philosophie Positive”, fuente: POSITIVISMO Secular, Social, Científico.....	19
Ilustración 4 Principales proveedores crowdfunding por categoría, fuente: The JOBS Act.....	21
<i>Ilustración 5 Crecimiento del Crowdfunding a nivel global. Fuente: Sciencedirect, Guidelines for Successful Crowdfunding.....</i>	<i>22</i>
Ilustración 6 Características principales plataformas vigentes,	27
Ilustración 7 Límites a inversión en crowdfunding, borrador de decreto, fuente: Ministerio de Hacienda.....	48
Ilustración 8 Empresas Afiliadas a la Asociación Colombiana de Empresas de Tecnología e Innovación Financiera, fuente: www.colombiafintech.co/miembros	53
Ilustración 9 La Vaquiniha.com. fuente: La Vaquinha.com	54
Ilustración 10 yoapoyo.co, fuente: Yoapoyo.....	54
Ilustración 11 Campañas vigentes Mayo 2018, Fundación Help, fuente: fundacionhelp.org	55
Ilustración 12 Campañas vigentes LittleBigMoney mayo 2018, fuente: littlebigmoney.org	56

Resumen

En esta monografía haremos un análisis general sobre el estado actual del crowdfunding en Colombia teniendo en cuenta cuales son las oportunidades para que este tipo de financiamiento empresarial pueda tener un mayor crecimiento en nuestro país y como debería ser el modelo para expandir este tipo de financiación y hacerlo más accesible a un público más amplio.

Iniciaremos con las definiciones generales; donde nace el crowdfunding, que tipo de negocios se han beneficiado con este tipo de micro mecenazgo, quienes son sus participantes y que dice la regulación en los países o territorios donde es fuerte este tipo de financiación.

Posteriormente revisaremos, con cifras y datos, la situación actual a nivel global y en Colombia. Revisaremos los principales obstáculos que han tenido las organizaciones que tratan de facilitar el crowdfunding y las dificultades o facilidades que tienen las personas que quieren acceder a él. Revisaremos casos de éxitos y otras situaciones donde no se ha hecho un uso adecuado del crowdfunding por parte de benefactores o de personas buscando financiamiento.

En esta monografía tendremos en cuenta 3 relatos generales de personas y organizaciones que han tenido o han tratado de tener acceso al crowdfunding en Colombia, haciendo énfasis en los puntos mencionados en el párrafo anterior.

Por último, en nuestras conclusiones, haremos la definición de estrategias generales para expandir el crowdfunding en Colombia.

Palabras claves: Crowdfunding, financiamiento, Colombia

Abstract

On this paper we will make a general analysis about the current state of crowdfunding in Colombia, taking into account what opportunities it has so this type of financing for business can have a greater growth in our country and what should be the model to expand it and make it more accessible to a wider audience.

We will begin with the general definitions; where crowdfunding comes from, what type of businesses have been benefited from this type of micro-patronage, who are its participants and what is the regulation in the countries or territories where this type of financing is strong.

Subsequently, we will review, with figures and data, the current global situation and Colombia's. We will review the main obstacles that organizations have in trying to facilitate crowdfunding and the difficulties or benefits that people who want to access it have faced.

We will review cases of success and other situations where crowdfunding has not been adequately used by benefactors or by people seeking financing.

In this review we will have 3 general told stories of people and organizations that have had or have tried to have access to crowdfunding in Colombia, emphasizing the points mentioned in the previous paragraphs.

Finally, in our conclusions, we will define general strategies to expand crowdfunding in Colombia.

Keywords: Crowdfunding, financing, Colombia

Prologo

La generación de empleo es uno de los principales motores para impulsar el crecimiento de una economía en vías de desarrollo. Ese impulso a la economía puede obtener un gran apoyo a través de la creación de empresas por parte de pequeños y medianos empresarios.

Se estima que en Colombia hay 2,5 millones de micro, pequeñas y medianas empresas, que aportan el 67% de empleo, el 28% del producto interno bruto y que representan el 94% del universo total de compañías en el país (Revista Dinero, 2016).

Crear una empresa en Colombia es un proceso complejo, que no solo requiere definir una idea y realizar un plan de negocio; se debe constituir la sociedad, determinar y obtener los permisos requeridos, definir estatutos y registrar la sociedad ante los entes relevantes para cada caso.

Los estados, en forma general, deben velar por disminuir la carga burocrática y documental para la creación de empresas y mejorar o facilitar el acceso a recursos económicos para los empresarios, Sin embargo, todas estas tareas son relativamente sencillas en comparación a buscar y lograr financiación adecuada para arrancar una idea de negocio.

Un empresario en Colombia que desee crear y poner a funcionar una pequeña empresa debe contar con \$12 millones aproximadamente. En este monto se tienen en cuenta los gastos de funcionamiento, papelería inicial, y gastos generales. Sin embargo, los gastos de constitución y gastos bancarios (apertura de cuenta bancaria con saldo) pueden llegar a representar casi el 20% del total (Emprendedor, 2014).

Los bancos y las entidades financieras en Colombia que tienen líneas de crédito destinadas a pequeñas y medianas empresas tienen requisitos engorrosos para

entregar recursos, tales como demostrar una antigüedad operando en un mercado, referencias comerciales, codeudores, etc.

Teniendo en cuenta esta problemática decidimos realizar esta monografía donde haremos un análisis general del crowdfunding, nueva forma de mecenazgo para financiar pequeños y medianos negocios. Haremos una revisión general del concepto para luego analizar el estado de este tipo de herramienta en Colombia señalando cual debe ser el papel de las partes responsables de su promoción.

1. Introducción

El desarrollo de esta monografía pretende hacer una revisión del estado actual del crowdfunding en Colombia, soportado en definiciones generales y ejemplos. Veremos cuáles son los retos futuros para que este tipo de financiación sea una alternativa viable para los pequeños y medianos empresarios.

El crowdfunding es un mecanismo relativamente novedoso que permite recoger pequeñas sumas de dinero entre una cantidad número de aportantes con la finalidad de soportar financieramente proyectos que son previamente presentados en plataformas digitales destinadas a tal fin. Hablaremos de los diferentes participantes en este esquema que permite el acceso a recursos económicos por parte de nuevos o inexpertos participantes en el mercado financiero con varias dificultades en el acceso financiamiento.

En Colombia podemos encontrar algunas plataformas de crowdfunding que están vigentes actualmente. Estas plataformas operan sin ninguna regulación en el mercado local, no porque estén por fuera de ella; el estado colombiano esta en mora en regular otro tipo de negocios basados en plataformas digitales como Uber o Airbnb donde se ofrecen servicios altamente demandados sin mayor intermediación. El caso del crowdfunding es diferente a estos mencionados, ya que se espera algún tipo de retribución que puede ser devuelta a mediano o largo plazo.

Se entiendo por crowdfunding a una forma de financiación masiva. Crowd es una palabra usada en el idioma ingles para significar multitud, funding hace referencia a la financiación exclusivamente.

Para analizar de una forma más clara el crowdfunding en Colombia debemos tener en cuenta la facilidad de acceso al crédito que pueden llegar a tener los nuevos pequeños y medianos empresarios.

El crédito en Colombia son los recursos de índole económico puestos por una entidad vigilada por la Superintendencia Financiera de Colombia, esta puede ser bancaria, de financiamiento comercial, cooperativa o fondo especializado.

Las personas naturales o jurídicas que buscan el crédito son aquellas que tienen una necesidad que debe ser financiada y no cuentan con los recursos económicos para tal fin, es por eso por lo que deben acudir a las entidades vigiladas quienes podrán o no otorgar un crédito y recibir en contraprestación una tasa de interés acordada entre las partes.

Con este tipo de financiamiento, los pequeños y medianos empresarios, puede lograr acceder a fondos de una forma más rápida y con menos requisitos en comparación con los métodos tradicionales. Dependiendo del tipo de plataforma y de la regulación vigente en el país de recaudo, es posible recibir fondos de otros países, a través de pagos por tarjeta de crédito o transferencias bancarias.

El interés por realizar una monografía sobre crowdfunding en Colombia nace por el crecimiento notable en pequeños y medianos negocios en Colombia, basados en plataformas tecnológicas primordialmente, donde buscar financiación es más difícil debido al poco avance de este tipo de negocios en Colombia con la consecuente falta de conocimiento general que pueden tener importantes financiadores.

Revisaremos los diferentes estudios globales y locales sobre el tema, resaltando las características más importantes y como el crowdfunding ha evolucionado con el paso de los años.

En el ámbito profesional, indagar por este tipo de esquema nos permitirá tener en cuenta una alternativa atractiva futura para financiar nuestros emprendimientos en el caso que llegáramos a tomar ese camino. En Colombia, para el año 2014, el 70% de la población entre los 18 y los 70 años describía como su carrera preferida el crear un negocio propio (Gonzalez Oñate, 2016).

El crowdfunding es una competencia directa a la financiación tradicional ofrecida a través de las entidades bancarias y los establecimientos de financiamiento comercial establecidos para eso. Para los pequeños empresarios, es una forma innovadora de acceder al crédito, sin tener que cumplir onerosos trámites y requisitos.

Aunque se ha visto un aumento en el crowdfunding a nivel mundial en los últimos años, este crecimiento no se ha visto de la misma forma en Colombia. En el caso de nuestro país no había una prioridad clara del gobierno nacional hacia su regulación; entre otras cosas se ha mencionado por parte de la Unidad de Análisis Financiero del Ministerio de Hacienda (Unidad de Proyección Normativa y Estudios de Regulación Financiera, 2016) algunas características que diferenciarían al crowdfunding de otro tipo de operaciones similares. Tener 20 o más patrocinadores durante un tiempo mayor de 3 meses, donde los aportes superen el 50% del patrimonio líquido del receptor, son algunos elementos que se han empezado para tener en cuenta para regular esta práctica.

Sin embargo, actualmente en Colombia, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público está trabajando en la reglamentación para que esta actividad tenga una mayor penetración y aceptación en nuestro país (Revista Dinero, 2017). Entre otras cosas esta normatividad busca regular la administración, el funcionamiento y la utilización de las plataformas en línea dedicadas a esta financiación. La normatividad también busca proteger a los emprendedores y a los inversionistas a la vez que se tratara de evitar el lavado de activos procedentes de cualquier actividad ilícita.



Ilustración 1 Plataformas crowdfunding vigentes en Colombia diciembre 2017, fuente: Colombia Fintech

Para los inversionistas el crowdfunding permite colocar pequeños recursos en uno o varios proyectos a la vez, esperando un retorno económico en contraprestación por el solo hecho de obtener un determinado reconocimiento por parte del empresario. Algunas plataformas vigentes en Colombia permiten la financiación a través de donaciones, sin contraprestación, otras sirven de puente para financiar la educación superior de jóvenes con escasos recursos económicos, otras funcionan a través de recompensas y también algunas sirven para promocionar proyectos culturales.

¿Esta regulación será lo suficientemente amplia y robusta para soportar el crecimiento del crowdfunding a gran escala en Colombia?

2. Objetivos

2.1. Objetivo General

- Establecer el estado actual del crowdfunding a nivel mundial identificando las mejores prácticas para implementar en Colombia.

2.2. Objetivos Específicos

- Revisar principales practicas y componentes sobre el crowdfunding a nivel global.
- Identificar los actores principales señalando su importancia en el crowdfunding.
- Determinar estrategias puntuales para el desarrollo del crowdfunding a nivel global que se puedan aplicar en Colombia.
- Establecer las condiciones y restricciones para la correcta difusión del crowdfunding en Colombia.
- Revisar la articulación del crowdfunding con negocios alternativos como las criptomonedas.

3. Marco Conceptual

Aportes: Entregas en especie por parte de inversionistas con destino a una campaña de crowdfunding específica. Se espera que los aportes sean recompensados de forma económica o por medio de un reconocimiento.

Campaña de crowdfunding: Actividad realizada a través de una plataforma de crowdfunding, donde en un tiempo limitado se espera recoger una cantidad fija de recursos económicos para financiar una idea de negocio o proyecto específico.

Crowdfunding de recompensa: En este tipo de crowdfunding se ofrece una recompensa en contraprestación por el aporte del inversionista. La recompensa puede ser una muestra de producto, de servicio, o un reconocimiento público (Vanacco, 2015). El producto o servicio también puede no estar relacionado con el negocio que se está financiando. La recompensa es acordada de forma previa por las partes.

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

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

Interés: Contraprestación económica entregada por parte de los emprendedores a los inversionistas, por el aporte o inversión realizada en primer lugar para financiar un proyecto determinado.

Inversionistas: Personas naturales dispuestas a entregar un aporte económico destinado a una campaña de crowdfunding específica. Los inversionistas deben cumplir con ciertos requisitos impuestos por las plataformas intermediarias o los entes reguladores. También se conocen como aportantes o patrocinadores.

Pasarela de pago: Modulo informático externo a la plataforma de crowdfunding que permite procesar los aportes que son entregados por los aportantes o inversionistas. Al tratarse de una plataforma externa, los niveles de seguridad son máximos teniendo en cuenta que la información relacionada con las tarjetas de crédito, números de cuentas bancarias y claves de los aportantes no es compartida con los administradores de la plataforma ni con los empresarios que buscan financiamiento.

Plan de Negocio: Documento donde un emprendedor pone a consideración una idea. El plan de negocio debe contar con apartados donde se especifique a que se dedicara el proyecto, en que se gastaran o invertirán los recursos que sean recogidos, quienes serán las personas que estarán a cargo del proyecto y como será la devolución de los aportes o pago de intereses si es el caso.

Plataforma: comunidad digital donde se reúnen emprendedores, aportantes e inversionistas. Los emprendedores ofrecen sus proyectos, en una campaña con una duración limitada, para que sean estudiadas y revisadas por los inversores y aportantes. Las plataformas cuentan con herramientas adicionales para facilitar la comunicación entre las partes y pasarelas de pago para gestionar los aportes recibidos por parte de los inversionistas.

Proyecto: Idea o plan de negocio que es puesto a consideración por parte de un emprendedor, en una plataforma de crowdfunding, para ser evaluado por aportantes o inversionistas.

Regulador: Entidad de orden nacional o multilateral encargada de regular todos los aspectos relacionados con la operación de crowdfunding. Las reglas emitidas por el regulador son de obligatorio cumplimiento por los participantes en una campaña de crowdfunding.

4. Marco Teórico

El crowdfunding es una forma de obtener recursos para financiar la creación y el inicio de una idea de negocio por parte de pequeños inversionistas o consumidores del día a día (Dresner, 2014). Crowd (multitud), funding (financiamiento) implica la reunión de varias personas interesadas en apoyar financieramente un proyecto o idea de negocio determinada.

La definición actual de crowdfunding está relacionada con la creación de empresas, o con donaciones para afrontar dificultades, sin embargo, históricamente, se han llevado a cabo campañas de recolección de fondos desde tiempos antiguos para financiar publicaciones, investigaciones o expediciones desde Europa hasta sitios lejanos como Asia o Las Américas.

La primera campaña pública y una de las más comentadas entre los académicos del crowdfunding fue la búsqueda de financiación para la construcción del pedestal de la Estatua de la Libertad que fue regalada por el estado francés a los Estados Unidos de América (BBC , 2013). Esta estatua, diseñada por el francés Frederic Bartholdi, era un regalo de índole diplomática entre los dos gobiernos. La estatua llegó a New York en piezas en 1885, sin embargo, en esta ciudad no se habían podido recaudar los USD 250,000 necesarios para construir y ensamblar esa base en granito necesaria para soportar la famosa estatua.

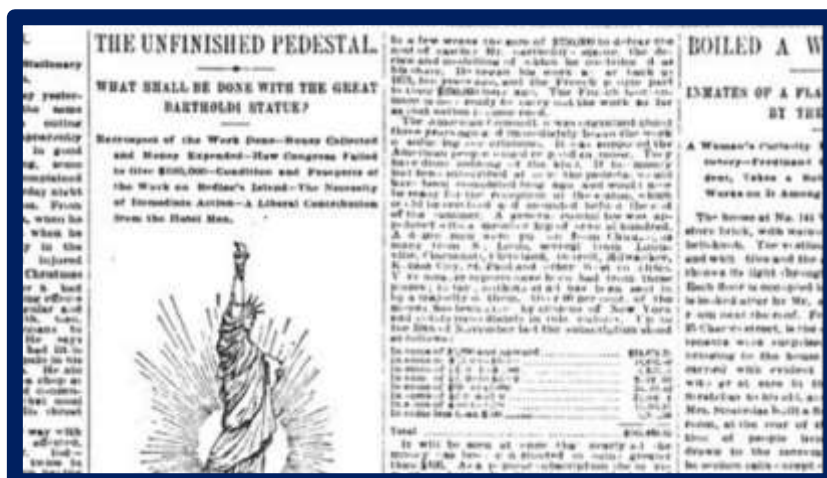


Ilustración 2 Campaña para financiar pedestal Estatua de la Libertad en The New York World, 1885, fuente BBC

En principio un grupo ciudadano llamado el Comité Americano para La Estatua de la Libertad fue comisionado para recaudar el dinero necesario para la construcción sin éxito; por eso y ante la negativa de asignar recursos públicos por parte del gobernador de Nueva York y con la amenaza de la afirmativa financiación por parte de las alcaldía de Baltimore, San Francisco Philadelphia y Boston lo que implicaba una relocalización, el editor del diario The New York World, Joseph Pulitzer, creó una campaña de colecta usando el periódico.

El mecanismo para buscar donaciones a través del periódico era el de escribir cartas constantes por parte de los periodistas indicando la importancia de tener ese símbolo en la Ciudad de Nueva York, así mismo se iban reconociendo en la página del periódico a los donantes, desde los más pequeños.

Entre más de 160,000 donantes se recolectaron USD 101,091, superando la meta requerida de USD 100,000 para completar la construcción. Esta campaña tendría los elementos que también tiene una campaña de crowdfunding hoy en día: pequeños donantes, el periódico The New York World como único operador de las donaciones, y el reconocimiento (mención en el periódico para todos los donantes y una moneda de oro conmemorativa para el mayor donante).

Otro conocido ejemplo fue la financiación de “The Première Circulaire Annuelle adressée par l’auteur du Système de Philosophie Positive”, donde su autor Auguste Comte buscaba recursos a través de la emisión de pagarés públicos para tal fin (Simmons, 2016).

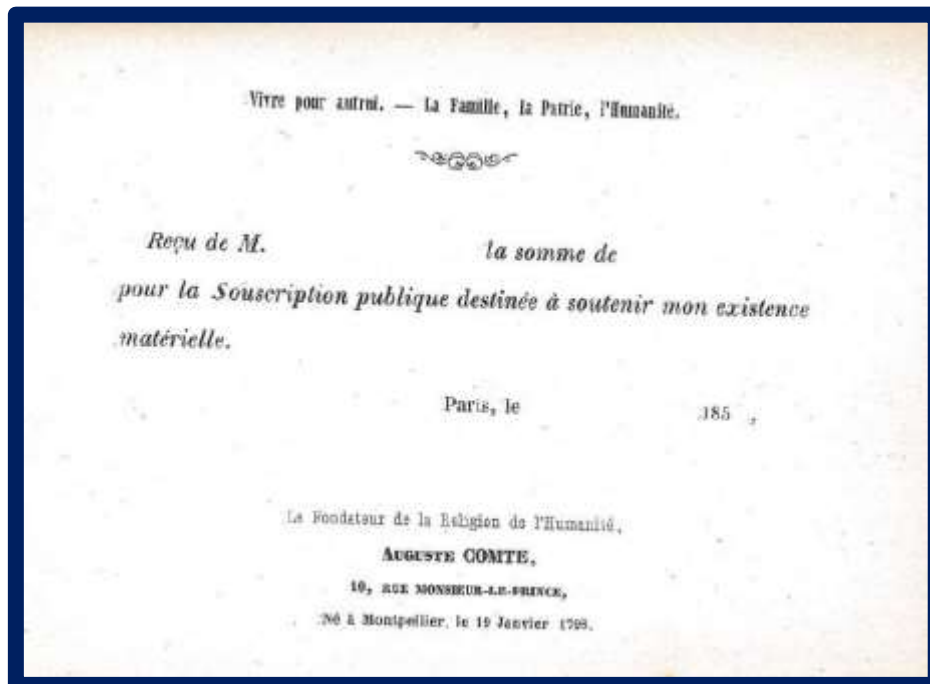


Ilustración 3 Pagare emitido por Auguste Comte para la financiación de “The Première Circulaire Annuelle adressée par l’auteur du Système de Philosophie Positive”, fuente: POSITIVISMO Secular, Social, Científico

Los bonos de guerra son otra forma de crowdfunding, a través de los años se han llevado a cabo diferentes iniciativas ciudadanas para llevar provisiones a los diferentes frentes de guerra.

En el mercado encontramos varios tipos de organizaciones dedicadas al crowdfunding (Cunningham, 2016):

- Crowdfunding de recompensas: el inversionista recibe una recompensa determinada por el aporte. Esta recompensa puede ser monetaria, un reconocimiento intangible o un producto o servicio determinado.
- Préstamo y deuda: Es la forma más parecida al negocio financiero tradicional. En este caso la plataforma funciona como colocador de los recursos financieros, esperando recaudar los montos colocados más un interés previamente pactado.
- Crowdfunding finca raíz: dedicado a la financiación de proyectos de construcción o finca raíz. Un ejemplo son los llamados fidis, donde un grupo de inversores se reúnen para hacerse al título de una unidad habitacional como un apartamento o habitación de hotel.
- Basado en donaciones: este tipo de crowdfunding busca colaborar con una causa humanitaria determinada, solo con el ánimo de contribuir sin esperar ninguna recompensa o contraprestación a cambio.

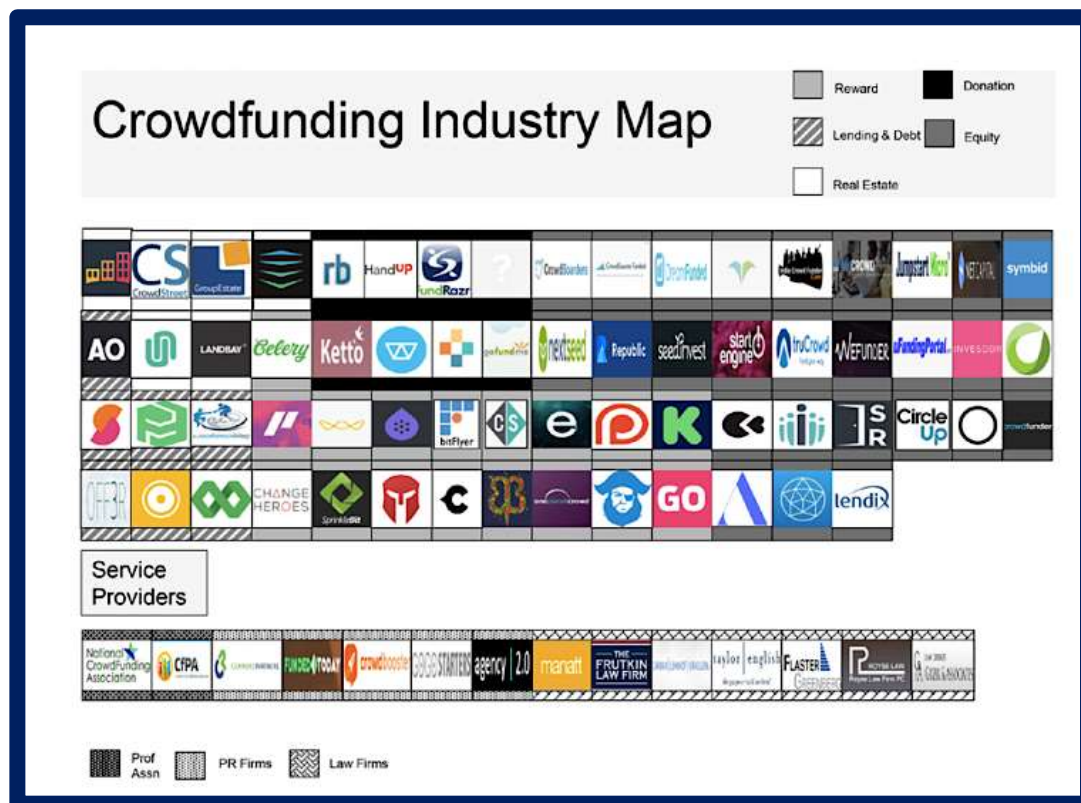


Ilustración 4 Principales proveedores crowdfunding por categoría, fuente: The JOBS Act

El mecanismo más común de este tipo de financiación es el crowdfunding de recompensas, donde esta también puede ser una acción o grupo de acciones de la compañía que se está buscando impulsar.

No se trata de algo nuevo, sin embargo, la operación no era la misma a la conocida hoy en día. En la antigüedad y antes del establecimiento de instituciones financieras formales, familias prestantes en Europa financiaban proyectos de infraestructura de organizaciones establecidas y particulares.

El crowdfunding se diferencia del negocio tradicional de financiación, porque pasa por encima de las entidades financieras tradicionales, de los fondos de inversión, y de los “ángeles” inversionistas, para conectar a los empresarios ávidos de recursos

con personas que muy bien podrían ser usuarios o clientes de esa idea de negocio que requiere financiación.

En la financiación tradicional los bancos usan los fondos que los particulares les han depositado por medio de cuentas de ahorro o CDTs para financiar ideas de negocios, sin embargo, esta decisión de financiar o no recae sobre unos pocos responsables en la entidad financiera y no sobre los dueños reales de los recursos. El crowdfunding es una democratización de la financiación.

Aunque el auge de este tipo de financiación ha ido de la mano con la creación y expansión de empresas y soluciones a través de la red, el crowdfunding también es usado para apoyar organizaciones con instalaciones físicas y negocios tradicionales.

Globalmente se han recaudado más de USD 2000 millones entre el 2014 y 2015, pasando de solo USD 53 millones que fueron aportados en el año 2001 (Forbes, 2017).

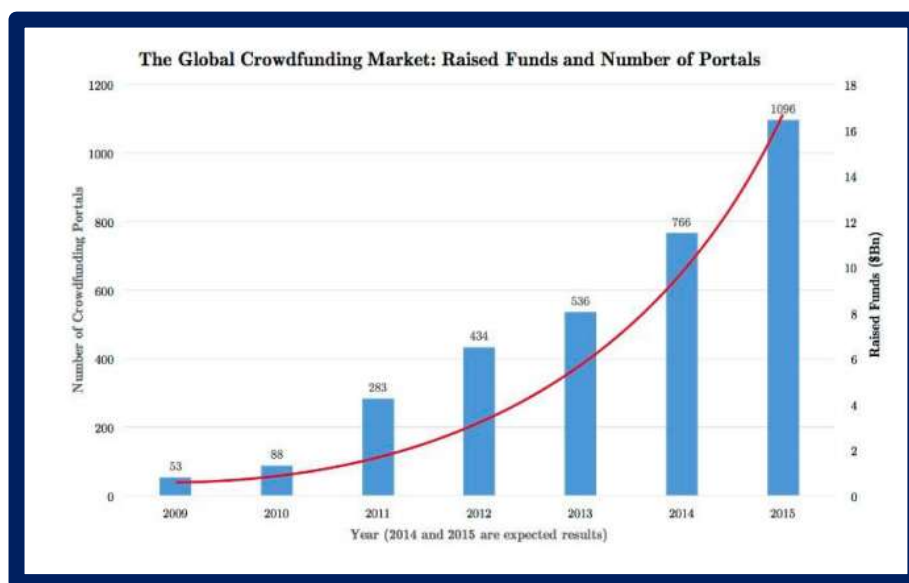


Ilustración 5 Crecimiento del Crowdfunding a nivel global. Fuente: Sciencedirect, Guidelines for Successful Crowdfunding

El crecimiento financiero está directamente relacionado con el número de plataformas que, a nivel mundial, las que tienen importante relevancia, superan las 120.

El crowdfunding no solo permite la obtención de recursos económicos. Un empresario puede obtener de primera mano retroalimentación sobre su idea de negocio antes de llevarla a cabo. El solo hecho de poder presentar su idea a un grupo grande de potenciales usuarios permite arreglar o mejorar cualquier aspecto del producto o servicio que se quiera ofertar. Bajo esa misma premisa el crowdfunding también permite generar expectativa entre esos financiadores que también pueden ser clientes futuros.

Los beneficios del crowdfunding para las partes no son solo económicos:

- Validación de la idea de negocio o producto: Al momento de buscar recursos, los emprendedores también deberán explicar claramente al mercado el tipo de negocio en el cual buscarán invertir los recursos invertidos. Las plataformas de crowdfunding no solo permiten la entrega de recursos financieros, los comentarios con preguntas y sugerencias con aceptados entre las partes interesadas.
- Acceso a otras modalidades de financiación: Si el recaudo para una idea de negocio es exitoso, eso será una confirmación de un mercado potencial existente para el tipo de negocio planteado en la idea. Ese éxito será una forma de vender la idea para buscar otro tipo de recursos en bancos, otras empresas o entidades multilaterales que no entregan recursos con facilidad.
- Mercadeo: es muy probable que los benefactores sean clientes potenciales del servicio o producto que estén buscando financiar, por eso pueden haber mostrado el interés, entre otros posibles proyectos, en primer lugar. Los benefactores pueden ser una importante herramienta de voz a voz. También

ser atractivo, como lo es hoy en día, indicar que ese producto o servicio ha sido soportado a través de financiación colectiva, buscando despertar un interés comercial general.

Sin embargo, hay ciertos tipos de riesgos que se deben considerar por parte de los benefactores y beneficiarios:

- **Garantías:** como en cualquier tipo de aventura empresarial hay una posibilidad de riesgo en no lograr los objetivos establecidos, en fracasar. En ese caso, y de acuerdo con lo expuesto al momento de buscar los recursos, se perderán los recursos o se deberán devolver a los benefactores.
- **Propiedad de la idea:** las ideas novedosas publicadas en las plataformas online de crowdfunding corren el riesgo de ser ampliamente estudiadas y copiadas. Es recomendable registrar la propiedad intelectual de ideas específicas y revisar de manera completa la regulación y reglamentos de las plataformas escogidas.
- **Aumento de los costos:** los beneficiarios deben ser transparentes y claros con los posibles inversores buscando tener la mayor cantidad posible de información financiera relacionada con el proyecto que buscan soportar, eso garantizará que no se requerirán fondos adicionales y por ende no habrá una demora en la entrega de la contraprestación ofrecida a los benefactores.
- **Costos legales:** las dos partes deben tener en cuenta los requisitos y los costes legales que estarán involucrados en dar y recibir recursos a través de este tipo de plataformas.
- **Credibilidad y Reputación:** cualquier proyecto presentado podrá ser visto por una cantidad considerable de interesados y curiosos. Por eso, cualquier información publicada debe estar debidamente soportada para evitar

incomodidades publicas que prevengan conseguir financiación de este mismo tipo en el futuro.

- **Reputación de las plataformas:** No solo la buena reputación o una buena idea de negocio son los aspectos que se deben tener en cuenta al momento de buscar recursos. La búsqueda de una plataforma reconocida será una garantía adicional para todas las partes involucradas.

Otro riesgo implícito, es la calidad de los proyectos que buscan financiación en las plataformas. En algunos casos, las pocas o bajas barreras de publicación de proyectos en una plataforma puede ser visto como un elemento contraproducente en la seguridad financiera que buscan los inversionistas (Wang, 2017). Sin embargo, estas dudas o reservas pueden ser resueltas principalmente por la información entregada por los empresarios y las acertadas preguntas que puedan hacer los inversionistas.

Las más importantes plataformas de crowdfunding a nivel mundial son:

1. **Kickstarter (kickstarter.com):** en esta plataforma la mayoría de los proyectos están relacionados con la creatividad, proyectos relacionados con el periodismo, la comida y los videojuegos. Estas ideas de negocio han conseguido financiación de primera mano gracias a más de 6 millones de personas que lo han hecho durante los poco más de 10 años de existencia de esta plataforma donde se han recaudado un poco más de USD 2 billones. En un día promedio los beneficiarios, usuarios de la plataforma, pueden recaudar entre USD 1 a USD 1,5 millones. Los proyectos recibidos en la plataforma son principalmente de tipo creativo; películas, empresas de videojuegos, proyectos de tecnología, música y proyectos relacionados con arte. No se aceptan proyectos de tipo humanitario y social. La comisión es del 5% del total

del dinero recaudado. Actualmente reciben proyectos de Estados Unidos, Canadá, Reino Unido, Australia y Nueva Zelanda.

- 2. Ulule (ulule.com):** Esta plataforma ha contribuido al financiamiento de más de 10.000 proyectos en Europa principalmente. Ulule no penaliza a los empresarios que no alcancen su meta establecida de financiamiento como si lo pueden hacer otras plataformas.

- 3. Indiegogo (indiegogo.com):** Proyectos de tipo social son también aceptados en esta plataforma que opera en Norteamérica principalmente. Como otras plataformas, el dinero recaudado es entregado a los emprendedores así estos no alcancen a llegar a la meta establecida de recaudo. La plataforma ha recaudado un poco más de USD 1 Billón desde el inicio de sus operaciones en 2007. Hasta el 2015 indiegogo había permitido que 175,000 proyectos se hicieran a recursos entre más de 2,5 millones de personas, en 200 países. Así no se logra la meta establecida, la plataforma permite que los benefactores recojan el dinero recaudado. La comisión es del 5% del total del dinero recaudado, mas USD 0,30 por cada transacción que sea procesada.

- 4. Gofundme (gofundme.com):** Es la plataforma de donaciones más conocida a nivel mundial. Se estima que desde su creación en 2010 ha recaudado USD 5 billones que son destinados a financiar gastos médicos, viajes escolares, proyectos de renovación a personas con bajos recursos, etc.

- 5. CircleUp (circleup.com):** Localizada en San Francisco, esta plataforma busca mejorar el crecimiento de marcas emergentes en cuanto a la búsqueda de nuevos capitales; no está dedicada a ideas de negocio o proyectos totalmente nuevos. Desde el año 2011, la plataforma ha recaudado fondos, que, en promedio, son menores a USD 1 millón de dólares beneficiando a 211 proyectos. La mayoría de las campañas se realizan entre 2 a 3 meses en promedio. Esta plataforma especializada, realiza labores de due dilligence, donde estudian con anterioridad todos los aspectos relevantes de los

proyectos, especialmente los aspectos financieros y comerciales. Los proyectos interesados en buscar recursos a través de circleup deben mostrar ingresos entre USD 500,000 y USD 1 millón.

En la era moderna, en el año 2005 la plataforma KIVA fue fundada en Estados Unidos para permitir la financiación de proyectos puntuales a personas de muy bajos recursos en países en vías de desarrollo. Esta plataforma permitía conocer los nombres de las personas que prestaban y las que recibían los recursos; los montos variaban entre los USD 100 y los USD 1000 (Dresner, 2014). Por la crisis financiera de 2008 en Estados Unidos este negocio se vio en dificultades.

plataforma	recaudo	benefactores	tarifa	comisión
	\$5B	50M	0%	2.9% + \$0.30
	\$3B	14M	5%	3.0% + \$0.20
	\$1B	9M	5%	3.0% + \$0.30
	\$900M	8M	0%	2.9% + \$0.30
	\$330M	NA	4.9%	2.9% + \$0.30
	NA	NA	5%	2.9%
	NA	NA	6.9% + \$0.30 for personal and 0% for charitable	

Ilustración 6 Características principales plataformas vigentes,

fuentes: crowdfunding.com

Otro ejemplo actual es Wikipedia. Esta biblioteca virtual, creada el 15 de enero del 2001, es constantemente alimentada por los comentarios de los usuarios (Wikipedia, 2018). Wikipedia es un gran ejemplo de una plataforma colaborativa, donde se reciben comentarios sobre temas específicos, que no están exentos de tener errores e imprecisiones, y se financia con aportes voluntarios para mantener la operación general de la plataforma.

Aunque se trate de una fuente líder para el apalancamiento empresarial y la creación de empleos, el crowdfunding no está exenta de riesgos para las partes, estos riesgos involucran posibles fraudes, lavado de dinero, falsa publicidad por cualquiera de las partes y la posibilidad que se pueda presentar un mal manejo de los recursos entregados entre otros problemas y delitos.

Para proteger a todos los participantes en esta nueva forma de democratización empresarial, algunos estados, en forma individual han creado esquemas regulatorios necesarios para mantener el buen nombre del crowdfunding.

Regulación Crowdfunding en Europa

Al interior de los países miembros de la Unión Europea, el crowdfunding esta regulado de manera individual, siendo estudiada actualmente una posible regulación en bloque.

El sector del crowdfunding en Europa es muy heterogéneo (Identifying market and regulatory obstacles to crowdfunding in the EU - FISMA/2015/146(05)/C, 2016). Esta descripción esta dada en varios casos por las diferencias económicas y culturales que se pueden presentar entre varios de los países miembros de la unión donde todavía no hay una homogeneidad económica aparente. En todo el continente europeo pasaron 4600 millones de euros por las plataformas online en 2014 mientras que en 2015 esta cifra aumento a 5400 millones (Modelos de 'crowdfunding' que triunfan en Europa, 2017).

La Comisión Europea ha identificado las siguientes modalidades de financiación a través de crowdfunding:

- **Financiación colectiva:** Es la forma tradicional conocida donde hay una entrega de recursos esperando recibirlos de vuelta con una contraprestación representada en intereses calculados sobre el monto desembolsado. En esta alternativa los fondos son entregados por varios inversores. La financiación colectiva puede ser buscada en las plataformas por parte de los empresarios o por parte de los benefactores que tengan recursos disponibles y estén dispuestos a escuchar propuestas. Los montos recaudados pueden variar entre muchos pequeños y pocos considerables. La devolución del monto desembolsado y los intereses solo se podrán hacer por la plataforma online escogida, para dar así mayor garantía a todas las partes involucradas.

- **Financiación colectiva por recompensa:** Bajo esta modalidad los benefactores entregan recursos con la promesa de recibir en gratificación un bien, la prestación de un servicio o un reconocimiento publico como gratitud por parte de la compañía beneficiaria; los montos recolectados no son devueltos a los benefactores. El reconocimiento, que debe ser entregado en el tiempo previamente acordado, también puede estar representada en la entrega de una unidad del producto que se este buscando financiar, como una venta previa. Esta alternativa es recomendable para la financiación de proyectos que involucren proyectos o servicios de baja complejidad.

- **Donación:** A través de una campaña específica se espera recaudar una meta de donaciones que tendrán destino un objetivo social específico. Bajo el esquema de donación no se promete entregar ningún tipo de retribución económica o inmaterial a los benefactores.

- **Entrega de acciones:** Por esta alternativa se entregan una o paquetes de acciones que representan participación en la empresa o proyecto cuando este ya se encuentre consolidado. Los interesados en adquirir acciones de un proyecto en particular buscaran invertir en un negocio que ya cuente con alguna experiencia o mercado cautivo; esta modalidad no es recomendada para nuevos empresarios. No todas las plataformas pueden estar autorizadas para soportar este tipo de operación, por lo que se debe buscar la adecuada sin llegar a incumplir la regulación vigente en el territorio de operación. Los accionistas pueden tener derecho a voz y voto dependiente de las condiciones pactadas con anterioridad entre las partes.
- **Participación en ingresos o utilidades:** Los beneficiarios prometen compartir los ingresos o las utilidades de forma limitada con los benefactores.
- **Títulos de deuda:** Los beneficiarios emiten bonos buscando recaudar un monto limitado previamente comunicado. Los títulos tienen una tasa de interés y una duración estipulada. Al darse la terminación del plazo pactado los recursos recaudados serán devueltos con una adición representada en el interés.
- **Híbridos:** consiste en la mezcla de varias de las alternativas previamente mencionadas. La mezcla de varias alternativas en varios casos esta regulada por los estados, y puede no estar permitida para ciertos tipos de combinaciones, donde la regulación pudiera trasponerse entre una y otra.

La Financiación Colectiva y la Emisión de los Títulos de Deuda son las dos alternativas que mas se protegen en todas las legislaciones de los países miembros de la Unión Europea, teniendo en cuenta que son estos dos mecanismos los que mas similitud tienen con alternativas ampliamente conocidas en el mundo corporativo como son las operaciones de crédito comercial y la emisión de bonos respaldados por títulos de deuda.

En el territorio europeo, el Reino Unido es el país donde más se han intercambiado fondos a través de plataformas de crowdfunding (Modelos de 'crowdfunding' que triunfan en Europa, 2017). La regulación de este país es la más flexible, lo que ha permitido dar una mayor visibilidad a este mecanismo resultado en tener el primer lugar en este mecanismo.

Al Reino Unido lo siguen en nivel de recaudo Francia, Alemania, Países Bajos y España. Al contrario de la flexibilidad del Reino Unido, las regulaciones impuestas por Alemania e Italia son las más restrictivas en todos los territorios de la unión.

Por esas diferencias, los niveles y la calidad de regulación varían de una nación a otra. Actualmente se está estudiando de forma centralizada el estado del sector para plantear alternativa de regulación teniendo en cuenta el auge que se ha visto en los últimos años.

Por ahora se han identificado 3 participantes principales en el esquema de crowdfunding en La Unión Europea, estos son: el beneficiario de los fondos recaudados que a su vez está buscando otras alternativas de financiación, un benefactor dispuesto a proveer recursos para soportar al beneficiario y la plataforma online que servirá como recaudo e intermediario entre el beneficiario y el benefactor.

Regulación Crowdfunding en Estados Unidos

El crowdfunding se encuentra altamente regulado en Estados Unidos, en parte porque es en este país donde nació el esquema hace más de un siglo lo que le ha permitido a esa sociedad acomodarse a él y que ese se acomode a las diferentes leyes del país, entregando beneficios a todas las partes involucradas.

La regulación del crowdfunding está en cabeza del SEC, el Securities and Exchange Commission; entidad de orden federal encargada de la regulación de todo lo

relacionado con el mercado de acciones, las actividades bancarias y los mercados de bonos y commodities entre otros.

Entre los requisitos generales, las operaciones de crowdfunding deben pasar por una plataforma o un broker registrado ante la SEC, las operaciones que un inversionista individual puede realizar tienen un límite en un periodo de 12 meses y una inversión no podrá recaudar más de USD 1,070,000 en varias campañas en un periodo de 12 meses (Securities and Exchange Commission, 2017).

La regulación vigente de la SEC está regulada en la ley JOBS (Jumpstart Our Business Startups), un acrónimo que significa “trabajos”. Esta ley firmada por el presidente Obama sentó las bases futuras para el financiamiento de pequeños y medianos negocios entre otros de sus aspectos.

Como se mencionó previamente, la regulación establece unos límites máximos que un inversionista puede entregar en un periodo de 12 meses. Los límites están establecidos por:

- Si el ingreso anual o el patrimonio de un inversionista es menor a USD 107,000, entonces el límite del inversionista es lo mayor entre USD 2,200 o el 5% del ingreso anual del inversionista o su patrimonio.
- Si el ingreso anual y el patrimonio son iguales o mayores a USD 107,000, entonces el límite anual del inversionista es el 10% del menor valor entre su ingreso o su patrimonio.
- Durante un periodo de 12 meses, el monto total que un inversionista puede colocar en uno o varios esquemas de crowdfunding no puede exceder los USD 107,000 sin importar el ingreso anual del inversionista o su patrimonio.

Para calcular el ingreso o el patrimonio de un inversionista, esta permitido sumar los mismos elementos desde el lado de su esposo o esposa.

Ingreso anual inversionista	Patrimonio anual del inversionista	Calculo	Limite
USD 30,000	USD 105,000	Cifra mayor entre USD 2,200 o 5% de USD 30,000 (USD 1,500)	USD 2,200
USD 150,000	USD 80,000	Cifra mayor entre USD 2,200 o 5% de USD 80,000 (USD 4,000)	USD 4,000
USD 150,000	USD 107,000	10% de USD 107,000 (USD 10,700)	USD 10,700
USD 200,000	USD 900,000	10% de USD 200,000 (USD 20,000)	USD 20,000
USD 1,200,000	USD 2,000,000	10% de USD 1,200,000 (USD 120,000), sujeto al tope de USD 107,000	USD 107,000

Tabla 1 Ejemplos de limite de inversión, fuente: SEC

En cuanto a los requisitos impuestos a las plataformas en línea que actúan como intermediarias, la SEC ha establecido:

- Cualquier campaña de crowdfunding solo debe estar ofrecida por una plataforma. Como se menciono anteriormente, la plataforma en línea debe estar registrada y aprobada por la SEC.
- La observación de los limites de inversión del inversionista deben estar a cargo de los administradores de las plataformas en línea. Este requisito no afecta en ninguna forma al comportamiento del empresario que esta buscando financiamiento a través de la plataforma.
- Solamente las compañías fundadas y establecidas en los Estados Unidos pueden ofrecer sus servicios de intermediación de crowdfunding en ese país.

- Compañías que ya se encuentran vigiladas por la SEC no podrán ofrecer servicios de intermediación en el mercado del crowdfunding, en ese caso se deberá crear una nueva razón social para tal fin, sujeta a aprobación final de la SEC.
- Las compañías que hayan fallado en entregar sus reportes anuales a la SEC no podrán ofrecer servicios de intermediación en el mercado de crowdfunding.
- Tampoco lo podrán hacer aquellas compañías que no tengan un plan de negocios claramente establecido y orientado hacia tal fin, y por el contrario estén buscando hacer parte de una fusión o someterse a una adquisición.

Los empresarios que estén buscando financiamiento a través de crowdfunding deben registrar, por medios electrónicos, ante la SEC y a través de la plataforma en línea, cierta documentación incluyendo la siguiente información:

- Identidades e información completa sobre los directivos de la compañía y sobre los socios o dueños del 20% o cualquier porcentaje mayor a este.
- Deben indicar cual es el tipo de negocio y cuales serán los destinos de los fondos que serán obtenidos a través de la campaña de recaudo.
- El precio de cada una de las acciones si es el caso, el monto total que se desea recaudar y una explicación de cómo se llego a ese precio por acción o como se determino el monto total buscado.
- Los plazos en los cuales se espera llegar a la meta de recaudo.
- El empresario debe indicar si esta dispuesto a aceptar una mayor cantidad de recursos que la meta inicial fijada con anterioridad.
- Información financiera general sobre el empresario y el negocio si se da el caso en que este ya tenga algún tipo de funcionamiento. Para los empresarios

que estén buscando recaudar USD 107,000 o menos la información financiera que deben adjuntar es la declaración de pago de impuestos y estados financieros individuales certificados por un contador.

- Para empresarios que busquen recaudar entre USD 107,000 y USD 535,000 se debe adjuntar la información del punto anterior mas los estados financieros certificados por un contador externo exclusivamente.
- Si el monto que se esta buscando es mayor a USD 535,000 y si es la primera vez que se esta recurriendo a una campaña de crowdfunding también se deben adjuntar los estados financieros certificados por un contador publico independiente.
- 5 días después que un inversionista haya alcanzado las metas del 50% y del 100% del recaudo, este debe enviar un informe con información especifica a través de la plataforma. En algunos casos las plataformas en línea pueden enviar este informe a la SEC por parte de los empresarios.
- Los empresarios que se hayan beneficiado por campañas de crowdfunding deben enviar informes anuales a la SEC, en un tiempo no mayor a 120 días después de terminado el año fiscal. Este reporte debe estar colgado en la pagina web del empresario.

En cualquier caso, esta permitida la comunicación entre las partes a través de la plataforma, donde se identificarán claramente como empresario e inversionista.

La regulación de crowdfunding emitida por la SEC también permite la reventa, después de un año de posesión, de los títulos o los beneficios adquiridos por un inversionista a través de una campaña especifica, siempre y cuando se cumplan los siguientes elementos:

- Devolución al empresario que los emitió en primer lugar.

- A un inversionista acreditado debidamente ante la SEC.
- Se puede revender como parte de una campaña de crowdfunding registrada ante la SEC.
- La reventa esta permitida a un miembro de la familia del inversionista, a un fideicomiso controlado por el inversionista, o como parte del divorcio o muerte del inversionista

5. Estado del Arte

Por el auge del crowdfunding en todo el mundo, el número de publicaciones relacionadas ha crecido exponencialmente. La literatura está centrada en la forma de operación general de este esquema, casos prácticos y cómo la regulación unilateral y multilateral puede afectar o contribuir al desarrollo del esquema.

El crowdfunding es fundamentalmente una alternativa de financiamiento. Aunque tiene notables diferencias con el sistema tradicional, no debe ser visto solamente como un esquema único (Rogers, 2014). Los empresarios disponen principalmente de préstamos bajo el esquema tradicional o de la emisión de acciones para financiar sus ideas de negocio. En el libro "Entrepreneurial finance : finance and business strategies for the serious entrepreneur", se hace una reflexión inicial sobre cómo el crowdfunding es un mecanismo para soportar ideas de negocio, pero no una herramienta, como si lo es la emisión de acciones o los préstamos. Aunque estos están disponibles a través del crowdfunding, se considera que los mecanismos tradicionales que serían, tocar la puerta de las instituciones financieras y la emisión de acciones a través de casas de bolsa, son más adecuados para negocios que pondrán en el mercado productos y servicios tradicionales, donde pesa más el plan de negocio y las capacidades del equipo directivo que el producto o servicio que será ofrecido.

En comparación con el esquema financiero tradicional, el crowdfunding está disponible para atender negocios o nuevas ideas, no es común ver en el portafolio de las grandes plataformas ideas de negocio que están a medias o que han sido adquiridas por otros empresarios.

Se debe diferenciar claramente el término crowdfunding de crowdsourcing (Méric, 2016). El segundo es un término más amplio que hace referencias a la búsqueda de ayuda para realizar operaciones específicas. El crowdfunding busca recaudar dinero para financiar una idea de negocio mientras que el crowdsourcing busca

profesionales o personas con experiencia en tareas y operaciones específicas. También se debe incluir bajo este esquema la búsqueda específica de comentarios y sugerencias de expertos sobre un tema específico.

Como un reemplazo al sistema tradicional de financiamiento empresarial, el crowdfunding busca reemplazar a los bancos, los mercados financieros, gobiernos e inversionistas de riesgo de acuerdo con el libro *The Psychology of the Internet* (Wallace, 1999). En ese texto se explora todo el aspecto psicológico alrededor de los elementos más importantes en Internet. En el caso del crowdfunding, se revisan aspectos como es la colaboración, las normas generales relacionadas con la presentación de planes de negocio, resolver preguntas e inquietudes, y como puede ser la interacción entre los diferentes participantes teniendo en cuenta que bajo este esquema se está reemplazando en cierta medida al esquema financiero tradicional para la financiación de pequeños y medianos emprendimientos. El desarrollo de las nuevas tecnologías, que ha contribuido al desarrollo del crowdfunding, también implica que se establezcan barreras prácticas de operación, respaldadas por regulaciones impuestas por los gobiernos y códigos de buenas prácticas escritos por grupos de interés relacionados.

El auge del crowdfunding en los últimos 5 años también se ha visto impulsado por el impulso que las diferentes plataformas intermediarias le han dado a este mecanismo. Para que el crowdfunding funcione las plataformas deben (Méric, 2016):

- Entregar formatos estandarizados para la presentación de planes de negocio. Con esto buscan estandarizar la visualización de proyectos, centrandolo en los aspectos claves como la descripción del producto o servicio relacionado, el mercado potencial y el modelo económico. Con formatos estandarizados la parte visual queda en un segundo plano para centrarse en los aspectos relevantes de la idea de negocio.

- Al permitir montos promedio de inversión, las plataformas aseguran una mayor penetración entre los posibles inversionistas a la vez que mantienen los niveles de riesgo en términos financieramente aceptables.
- La información de los inversionistas y el estado actual del recaudo esta disponible para ser visto por todas las partes. Así mismo se dispone de herramientas de comunicación de 3 vías, entre la plataformas, inversionistas y emprendedores. Todo esto con el fin de darle un mayor índice de transparencia a la operación en general.

Teniendo en cuenta que en Colombia el crowdfunding es un concepto reciente y su aplicación en numero de plataformas disponibles y emprendimientos patrocinados, todavía es limitada, la literatura relacionada con esta forma de financiamiento para nuevas empresas e ideas de negocio es limitada en cuanto a ejemplo prácticos y regulación.

Los proyectos financiados en el país son pocos en comparación con otras economías; en el año 2014 se recaudaron USD 214,000 aproximadamente, mientras que en el año 2015 USD 300,000 llegaron a manos de emprendedores a través de 7 plataformas de crowdfunding posicionadas en este mercado (Gonzalez, 2016). El desarrollo de este mecanismo ha sido lento por factores como:

- Conocimiento: Muy bajo en comparación con la situación actual en Estados Unidos y Europa. Los pequeños y medianos empresarios desconocen el funcionamiento general de esta alternativa, prefiriendo en muchos casos acudir a los sistemas tradicional como son los bancos o prestamos de conocidos.
- Organización: Publicar un plan de negocios en cualquier de las 7 grandes plataformas de crowdfunding que están disponibles en Colombia implica la redacción de un plan de negocios, donde estén identificadas cada una de las

secciones necesarias para que sean fácilmente estudiadas por los inversionistas. La falta de conocimiento local sobre el funcionamiento de los planes de negocio, y de los modelos financieros hace que haya una desmotivación en el mecanismo operativo de esta alternativa.

- Seguridad: Impulsada por las costumbres y creencias locales, la inseguridad en el manejo de transacciones en línea y el poco conocimiento que se puede tener de la contraparte, es un factor relevante a la hora de evaluar alternativas para financiar pequeños y medianos emprendimientos.

En Colombia, el esquema de crowdfunding hace parte del sector de las Fintech; termino que hace referencia a las alternativas de financiamiento usando las ultimas tecnologías disponibles (Crowdlending.es, 2016). De 124 empresas Fintech registradas en la Cámara Colombiana de Informática y Telecomunicaciones, 11 se dedican al esquema del crowdfunding, el resto se reparten negocios como la venta de seguros, procesamiento de pagos, puntajes financieros y prestamos para personas naturales y grandes corporaciones entre otros negocios. De acuerdo con Finnovista, el esquema fintech colombiano es uno de los mas desarrollados en toda la región (Colombia se consolida como tercer ecosistema Fintech de América Latina tras crecer un 61% en el último año, 2017). A pesar de este prometedor panorama, no existe hoy en día una regulación sobre el funcionamiento que deben atender las plataformas, los empresarios y los inversionistas.

En el año 2016 la Unidad de Regulación Financiera, adscrita al Ministerio de Hacienda de Colombia, realizo un estudio sobre la situación actual de este mecanismo en el país (Unidad de Regulacion Financiera, 2016). Aparte de hacer un análisis general sobre el estado del crowdfunding a nivel mundial, esta unidad concluyo que el crowdfunding como funcionaba hasta la fecha en Colombia era un esquema para realizar captaciones masivas y regulares de fondos económicos.

Esto se trataría de un delito al ir en contra del decreto 1981 de 1998 donde se establece los aspectos para definir una captación masiva y habitual de fondos:

- Tener obligaciones, a título de mutuo en forma de dinero, directas o indirectas con mas de 20 personas o en un numero mayor a 50.
- Haber realizado en un plazo no mayor a 3 meses mas de 20 contratos de mandato con el objeto de administrar el dinero de sus mandantes.

Bajo esta premisa, se consideraría una captación masiva ilegal por parte de los emprendedores, apoyados por las diferentes plataformas de crowdfunding. Por esa razón la misma Unidad de Regulación Financiera del Ministerio de Hacienda puso de manera reciente en consideración un documento con una propuesta de regulación para esta actividad en el país.

En diciembre de 2017 fue presentado el proyecto de decreto, reformando el decreto 2555 de 2010 donde se pretende regular todos los aspectos relativos con la operación del Fintech en el país (Ministerio de Hacienda y Credito Publico, 2017).

Este proyecto buscar regular:

- Obligaciones de las plataformas
- Obligaciones de los inversionistas
- Obligaciones de los empresarios
- Requisitos que deben ser cumplidos por las 3 partes
- Montos y limites máximos que podrán ser invertidos. También se incluye un tope en el numero de inversiones que se pueden hacer o recibir.
- Información que debe ser consultada y reportada en las diferentes centrales de riesgo autorizadas por el estado colombiano.
- Circulación de los títulos valores que serán emitidos por los empresarios beneficiados por los montos recaudados.

Este proyecto de decreto se encuentra en etapa de socialización entre las diferentes asociaciones de empresas relacionadas con internet en Colombia, así como en las diferentes cámaras sectoriales. Se esperan recibir comentarios e inquietudes hasta finalizar el primer trimestre de 2018 para luego ser aplicado mediante firma del presidente de la República.

6. Estrategias para el Desarrollo del Crowdfunding en Colombia

El modelo de financiamiento para emprendimientos en Colombia sigue el modelo clásico, donde una entidad debidamente autorizada por los reguladores financieros es la encargada de liberar recursos provenientes de una captación masiva, cobrando una tasa de interés por los desembolsos.

Las deudas de los colombianos con el sistema financiero alcanzaron \$438 billones al cierre de 2017 (Revista Dinero, 2018). De esos, el 54% (\$239 billones) corresponden a cartera comercial, es decir, aquella destinada para la financiación de negocios productivos, consecución de capital de trabajo, compra de maquinaria, expansiones, etc.

En contraste, las cuentas de ahorro registraron \$169 billones durante todo el 2017, de estas reservas el 30% correspondían a personas naturales y el 70% a personas jurídicas. En certificados de deposito a termino, o CDTS, el nivel fue de \$156 billones y en cuentas corrientes \$54 billones. Los colombianos son mas propensos a contraer deuda sin apalancarla por el ahorro.

A pesar de que el sistema financiero tiene una cobertura del 100% en el territorio nacional (Revista Dinero, 2018), los colombianos son propensos a buscar tipos de financiamiento por fuera del sistema tradicional como los prestamos persona a persona y el gota a gota.

El crowdfunding se podría visualizar como una alternativa intermedia, sin las altas tasas de interés que están involucrados en los prestamos bancarios tradicionales y con la seguridad que puede dar el seguimiento de todas las partes que se encuentran involucradas.

Para que el crowdfunding pueda ser visto como una alternativa de financiamiento viable en el país se deben tener en cuenta aspectos desde el punto de vista legal, regulatorio, educativo y empresarial. Así mismo es muy importante tener en cuenta la oposición que han presentado y seguirán presentando las entidades financieras una vez sea aprobada la regulación, seguirá siendo de férrea oposición frente a cualquier nuevo modelo que les pueda quitar participación de mercado.

El crowdfunding esta dirigido a un segmento específico de la población. Si se pudiera identificar a sus recipientes, estos podrían tener poco o nula experiencia en el sector financiero lo que conlleva a dificultades para conseguir financiamiento por los canales tradicionales.

6.1. Comentarios sobre la regulación

Como se menciona anteriormente, el proyecto de borrador se encuentra en estudio por todas las partes involucradas. Dependiendo de quien lea el borrador, este podrá tener ciertas ventajas para unas u otras partes.

Desde el punto de vista del estado colombiano, el crowdfunding, como se estipula en el borrador, es una herramienta financiera que puede contribuir a la profundización financiera a nivel general, es decir, que puede atraer a más personas al sistema financiero alejándolas de la informalidad comercial (Ministerio de Hacienda, 2016).

Las operaciones de tecnología como se estipular en el borrador, solo podrán ser desarrolladas por entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia. Eso implica que las plataformas deban cumplir con los estándares definidos por dicha superintendencia, en orden de llegar a ser entidades vigiladas autorizadas para intermediar en el mercado del crowdfunding.

Sin embargo, esto también implica que las entidades que ya están siendo vigiladas por este regulador, puedan diseñar, financiar y ofrecer líneas de crowdfunding. Las

plataformas también deben estar inscritas en el Registro Nacional de Agentes del Mercado de Valores.

Aunque esto pueda ser percibido como una competencia desleal por parte de plataformas independientes, al final los usuarios podrán acceder un portafolio mas amplio para financiar sus emprendimientos.

Las líneas de crowdfunding no son extrañas en las entidades financieras, en Europa, entidades financieras como el Commerzbank y Rabobank cuentan con plataformas, con nombres independientes, para intermediar fondos en el mercado del crowdfunding en ese continente (Grupo Bancolombia, 2017).

Otros bancos han buscado aliarse con terceros que ya cuentan con experiencia en el sector. Tal es el caso del Banco Santander con la plataforma Kabbage, y de JP Morgan con la plataforma On Deck.

Otras reglas incluidas en el borrador especifican los requisitos a nivel de registro que deben cumplir las plataformas. En términos generales se pide que estos intermediarios estén registrados como personas jurídicas en el territorio colombiano con todo lo que eso implica como es la presentación de estados financieros, de documentos de constitución y gerencia, la renovación de las respectivas matriculas mercantiles.

Los registros a nivel local son una barrera de entrada para plataformas que tienen sus bases en territorios extranjeros; eso implicaría la apertura de filiales en territorio colombiano implicando costos de instalación, contratación de personal, pago de impuestos, etc.

Sin embargo, esto es un punto a favor de los usuarios. La percepción de seguridad es baja en la sociedad colombiana, especialmente a la hora de hacer negocios por medios virtuales.

El contar con una contraparte o intermediario, que tenga presencia física en el país, con una estructura debidamente organizada liderada por una junta directiva, mecanismos de control y mitigación del riesgo financiero y órganos de control interno, contribuye a mejorar esa percepción al saber que los recursos no están pasando por una plataforma netamente virtual. Los proyectos financiados, así como los inversionistas deben tener residencia y operación en el territorio colombiano.

A nivel informativo, las plataformas deben cumplir una serie de requisitos indispensables como son: la publicación de los criterios de clasificación de los proyectos, calificación del riesgo de los proyectos, expedir un reglamento general de operación aprobado por la Superintendencia Financiera de Colombia y reportar la información relacionada con los emprendedores e inversionistas a los entes de control entre otras obligaciones relacionadas con la información.

La información de los proyectos también debe incluir datos sobre los emprendedores, cifras sobre la evolución de las campañas vinculadas con la plataforma, la cantidad de recursos recaudados, el plan de negocio general.

En cuanto a las tareas operativas, las plataformas deben proveer canales de comunicación para todas las partes, deben adoptar medidas y procesos, similares a las manejadas por las entidades financieras, para garantizar el conocimiento de los clientes al momento de la vinculación inicial y realizar el recaudo a través de las entidades financieras autorizadas por la Superintendencia Financiera de Colombia.

Las plataformas de crowdfunding en Colombia deberán hacer los correspondientes reportes y consultas a las centrales de riesgo autorizadas en el país.

En general las plataformas deben asegurar los procesos mínimos requeridos para garantizar el funcionamiento adecuado durante una campaña de crowdfunding.

Aunque el borrador es extenso en este punto, no llega a tener la minucia con la que cuentan los decretos que regulan la operación de las entidades financieras dirigidas al público en general; este exceso de regulación en cuanto a la información y la operación busca garantizar un ambiente más sano para la operación de este tipo de micro mecenazgo.

En cuanto a los emprendedores que busquen obtener recursos en las plataformas, estos deberán suministrar la siguiente información (Ministerio de Hacienda, 2016):

- Registro mercantil para los receptores personas jurídicas.
- Hoja de vida de los socios o accionistas.
- Historial crediticio.
- Dirección de notificaciones.
- Descripción completa del proyecto productivo que contenga cuando menos: una reseña histórica del proyecto, información financiera, planes de negocio, riesgos y destinación de los recursos que se reciban.
- Suscribir un formato de vinculación en el cual se acepten los siguientes términos y condiciones mínimos : La plena aceptación y conocimiento del reglamento de funcionamiento de la respectiva plataforma y de las normas aplicables a la actividad de la misma. Que los proyectos productivos no son objeto de autorización ni de supervisión por la Superintendencia Financiera de Colombia y que esta autoridad tampoco certifica la bondad ni solvencia del proyecto productivo. El receptor es el responsable por la integridad, veracidad, completitud y actualización de toda la información que deba suministrar a la plataforma y en particular aquella relacionada con el proyecto productivo, revelada a los aportantes y al público en general. La participación de los

receptores en las plataformas de financiación colaborativa, supone la plena aceptación y conocimiento del reglamento de funcionamiento de la respectiva plataforma y de las normas aplicables a la actividad de la misma. Cualquier otra que determine la Superintendencia Financiera de Colombia.

Para un emprendedor promedio que se encuentre en búsqueda de recursos para financiar un proyecto, la elaboración de un plan de negocio así como la identificación de una serie de riesgos asociados son tareas totalmente relacionadas. La suscripción de los formatos adicionales podrá hacerse a través de las plataformas quienes deben prestar la papelería respectiva así como una adecuada asesoría para tal fin.

La información que deben entregar los aportantes es similar a la presentada por los emprendedores. Estos también deberán adjuntar información de sus finanzas personales y diligenciar formatos de vinculación.

En cuanto al límite de los aportes:

Límite por cada uno de los proyectos productivos	Límite global
Lo que resulta menor entre: 10 salarios mínimos mensuales legales vigentes o 5% de sus ingresos anuales	Lo que resulta menor entre: 30 salarios mínimos mensuales legales vigentes y 15% de sus ingresos anuales

Ilustración 7 Límites a inversión en crowdfunding, borrador de decreto, fuente: Ministerio de Hacienda

Las limitaciones a los montos invertidos buscan disminuir el riesgo de lavado de activos y la entrada de dineros del tráfico de drogas a las plataformas. De la misma forma se busca evitar la creación de burbujas dirigidas que busquen mejorar la posición comparativa de ciertos proyectos frente a otros.

Sin embargo, al tener un proceso de conocimiento del cliente muy similar al manejado por los bancos, donde todas las partes involucradas deben reportar cierta información, los límites a los montos de inversión deberían ser revisados. En comparación cuando una persona natural quiere hacer depósitos o transacciones en montos elevados solo debe justificar su origen sin llegar a tener restricciones en las cantidades.

En su último aparte, el borrador incluye todos los requisitos para la emisión de valores. Como lo entiende el Ministerio de Hacienda, los aportes a las plataformas de crowdfunding deben estar soportados por la emisión de títulos valores donde el beneficiario sea el aportante. Aunque estos títulos valores no tienen las características de oferta pública, si deben cumplir con ciertos requisitos.

En sentido práctico, para el inversor, el tener un título valor es una garantía de seriedad por el aporte, incluso con la posibilidad de poder comercializarlo en el mercado de valores cumpliendo la regulación vigente para tal fin.

En el sentido operativo, la emisión de títulos valores es una tarea compleja para las partes involucradas. Como se estipula el manejo de estos títulos incluye la inscripción en el registro general de títulos valores, la fijación de un precio nominal, y de unas condiciones de manejo.

Por ahora, quedan excluidas del proyecto las plataformas que manejen donaciones o aportes en trabajo o especie por ende el borrador no incluye posibles exenciones tributarias para los inversionistas como lo han pedido representantes de algunas plataformas en las diferentes mesas que se han hecho para la socialización de esta regulación.

6.2. Educación y Comunicación

Aunque la regulación propuesta solo permite que las plataformas que deseen operar o seguir operando en territorio colombiano, puedan prestar sus servicios a personas en Colombia, los emprendedores pueden hacer uso de plataformas que estén operando en el exterior.

Aunque el proyecto de regulación pueda ser visto como un estricto manual para su cumplimiento, el querer acceder a recursos en el exterior no deja de ser una tarea compleja y dispendiosa para los emprendedores locales.

Los niveles de informalidad, desde el punto de vista empresarial, en Colombia no solo están medidos por el bajo nivel de recaudo, el poco pago de impuestos o las bajas inscripciones de pequeñas empresas en cámaras de comercio.

La forma de escribir, gestionar y organizar planes de negocio en Colombia no tiene el mismo rigor que se ve en otras economías. La definición de un plan de negocio es una materia totalmente desconocida para muchos emprendedores empíricos.

Para lograr acceso a líneas de créditos comerciales, los emprendedores estadounidenses deben presentar sus planes de negocio en las entidades financieras, junto con su información personal y financiera.

Con la llegada de las plataformas de crowdfunding, los planes de negocio son un documento indispensable; siendo la carta de navegación que permitirá comunicar las bondades, beneficios y dificultades de un proyecto determinado a un público interesado.

Un plan de negocios básico debe contar con la siguiente información: Nombre comercial, tipo de sociedad, información personal y financiera de los emprendedores,

objetivo del negocio, análisis del mercado, proyecciones financieras a por lo menos 3 años, principales retos y oportunidades.

Un documento organizado tiende a generar un compromiso con la integridad de la información por parte de quien lo escribe, lo que conlleva a generar una dinámica constructiva entre los emprendedores y los interesados.

No se espera que un plan de negocio sea un documento extenso, ya que las personas interesadas tienden a buscar la información que para ellos es relevante.

Otro aspecto relevante es la forma de comunicación entre las diferentes partes interesadas.

Los consumidores, emprendedores e inversionistas colombianos son más propensos a coordinar reuniones y encuentros presenciales. En una sociedad, donde la percepción de seguridad es baja y la desconfianza es alta, la posibilidad de conocer personalmente a la contraparte contribuye a generar confianza ante cualquier tipo de transacción.

Al igual que las transacciones por comercio electrónico, las campañas de crowdfunding están diseñadas para hacerse de forma totalmente virtual. Los inversionistas, los administradores de la plataforma y los emprendedores pueden estar ubicados en ciudades o países diferentes, por lo que las inquietudes deben tratarse y resolverse de forma 100% virtual.

Adicionalmente las plataformas deben promover este tipo de comunicación no presencial, si quieren abarcar un mayor mercado entre inversionistas que no son afines a la tecnología especialmente.

A nivel gremial los beneficios del crowdfunding deben ser debidamente estudiados y comunicados; si los promotores de esta nueva alternativa quieren marcar una

diferencia en el mercado financiero la difusión de sus características no debe esperar la discusión y aprobación del proyecto de ley, esta comunicación debe ser anterior buscando generar una mayor fuente de opinión que pueda contribuir a suavizar las fuertes condiciones que tienen alguno de los apartados del borrador.

Hoy en día la Cámara Colombiana de Comercio Electrónico y la Asociación Colombiana de Empresas Fintech de Colombia son los gremios que lideran esta difusión. La Cámara esta mas concentrada en promover el ecosistema del comercio electrónico como tal, mientras que la asociación de empresas fintech busca promover un entorno seguro y totalmente digital para el desarrollo de negocios financieros innovadores basado en internet.

Hoy en día hay mas de 70 empresas que desarrollan negocios financieros basados en internet en Colombia, (Colombia Fintech, 2018)



Ilustración 8 Empresas Afiliadas a la Asociación Colombiana de Empresas de Tecnología e Innovación Financiera, fuente: www.colombiafintech.co/miembros

Aunque la mayoría de las empresas asociadas buscan entregar pequeños montos en crédito a través de procedimientos simplificados, el número de estas dedicadas al crowdfunding va en constante aumento. Para mantener esa tendencia, su forma de operación y ventajas debe ser compartida con una mayor público.

Los foros y eventos dirigidos son una práctica recurrente entre este tipo de empresarios, aunque este tipo de actividades se puede mantener se debería complementar con eventos de tipo académico en las universidades, generando espacios de opinión y buscando estudiantes que se quieran vincular como practicantes a empresas que están creciendo con un mercado potencial amplio.

No se sugiere la publicidad en medios masivos ya que es costosa y está probado que, por el tipo de negocio, los medios tradicionales, no son los idóneos para llegar al público objetivo esperado.

A octubre de 2017 las principales plataformas colombianas de crowdfunding eran (Revista Enter, 2017):

- La Vaquinha.com: a través de una aplicación para teléfonos móviles, esta plataforma permite recolectar fondos para financiar planes entre grupos de amigos. Aunque su concepción inicial era la de apoyar planes como fiestas o paseos, la financiación de proyectos sociales también está incluida.



Ilustración 9 La Vaquinha.com. fuente: La Vaquinha.com

- Yoapoyo: Esta plataforma está enfocada principalmente en buscar apoyar proyectos con énfasis artístico y proyectos sociales. Una de las principales características de la plataforma es permitir que los emprendedores se queden con el dinero recaudado aun si no llegan a alcanzar la meta propuesta.

Proyectos Actuales

Empieza a realizar tus Sueños

Yo Apoyo es una plataforma de crowdfunding colombiana que apoya el financiamiento de proyectos de emprendimiento, artísticos, sociales y personales para que se hagan realidad.

0%

\$0	82.0416666667	0%
Meta	Días Restantes	Logrado

Ilustración 10 yoapoyo.co, fuente: Yoapoyo

- Skyfunders: esta plataforma también presta un servicio de consultoría para apoyar a los emprendedores en la escritura de sus planes de negocio y la búsqueda de recursos para financiar modelos empresariales. Los fondos solo son recibidos por el emprendedor si esta alcanza o supera la meta del 100% del recaudo.
- Help: Enfocada exclusivamente en estudiantes que requieren apoyo económico para lograr la finalización de sus estudios. Hasta octubre de 2017 la plataforma había contribuido con el recaudo de \$72 millones para el apoyo directo a 750 personas en todo el país.

The image shows a screenshot of a crowdfunding campaign page titled "RONDA DE FINANCIACIÓN ABIERTA". Below the title, it says "Ronda de financiación abierta hasta el 18 de Julio. Contamos con tu aporte." There are three profiles listed:

Nombre	Profesión	Institución	Recaudo
ELIANA CHARRUPI	Sociología	Universidad ICESI	\$350,000 de \$20,000,000
YULY PULIDO	Salud Oral	Politécnico Internacional	\$110,000 de \$2,718,320
BRAYAN CAICEDO	Lenguas Modernas	Universidad del Quindío	\$230,000 de \$4,251,970

Ilustración 11 Campañas vigentes mayo 2018, Fundación Help, fuente: fundacionhelp.org

Los estudiantes que busquen recursos a través de Help deben someterse a un riguroso proceso de selección, donde personal de la plataforma corrobora cada una de las historias y situaciones. Las calificaciones también son tenidas

en cuenta en el proceso. Al finalizar los estudios, cada estudiante debe reembolsar el 25% del beneficio que hayan recibido.

- LittleBigMoney: enfocada principalmente en proyectos con enfoque social. A la fecha se han patrocinado mas de 200 proyectos en un poco mas de 2 años de funcionamiento.



Ilustración 12 Campañas vigentes LittleBigMoney mayo 2018, fuente: littlebigmoney.org

Todavía no se percibe un conocimiento amplio del crowdfunding entre la sociedad colombiana. Revisando el numero de campañas y los montos recaudados, hace falta demasiada socialización de la forma de operación y los beneficios.

6.3. Las empresas

La mayoría de las plataformas de crowdfunding que operan en el país hacen parte de iniciativas independientes al mundo empresarial tradicional; se trata de modelos que traen buenas practicas de este tipo de negocio en otras partes del mundo.

Como una forma de diversificación de portafolios, las empresas, no necesariamente bancos y entidades financieras, pueden financiar la creación y operación de plataformas de crowdfunding. Esta financiación se puede hacer a través de unidades dependientes de la operación, en caso de que la razón social lo permita o a través de nuevas marcas y posibles alianzas.

Las operaciones de responsabilidad social corporativa no son nuevas en el ecosistema empresarial colombiano.

Como una forma de promover la creación de empresas y proyectos productivos, las plataformas patrocinadas por empresas reconocidas pueden marcar una diferencia al no solo buscar intermediar recursos, también pueden buscar ofrecer actividades de capacitación para que los empresarios interesados en acceder a recursos puedan documentar sus ideas de manera clara y completa.

Dependiendo del tipo de empresa o proyecto, el aporte de estas plataformas puede orientarse a una mejor búsqueda de recursos, ya sean económicos o aportes en especie.

La asesoría puede ser integral, incluyendo ayuda específica en actividades de back office como es el manejo contable, recursos humanos, apoyo administrativo, logística e inventarios. Estas asesorías pueden ser prestadas por personal de las empresas, como parte integral de sus proyectos de responsabilidad social.

A través de plataformas tradicionales, las empresas también pueden orientar recursos para el patrocinio de campañas de crowdfunding específicas. Teniendo en cuenta los límites de inversión en las plataformas, los fondos de origen corporativo pueden ayudar a darle una mayor apariencia de confiabilidad y seriedad a los negocios buscando recursos.

7. Conclusiones y recomendaciones

La adopción de nuevas tecnologías, especialmente en los países en vías de desarrollo, dejó de ser un asunto de grupos exclusivos de ciudadanos; la masificación de internet ha colaborado en la eliminación de barreras físicas que eran un inconveniente importante hasta hace unos años atrás.

En el caso de modelos de negocio innovadores en economía colaborativa, como Airbnb y Uber, el estado colombiano se encuentra en una larga concertación entre los sectores beneficiados y los que podrían resultar afectados como el gremio hotelero y los taxistas.

A pesar de la conciencia sobre los nuevos modelos de negocio y tecnologías, no hay acciones regulatorias preventivas en cuanto a diseñar políticas que contribuyan a suavizar la entrada de estos negocios una vez se produzcan; el estado colombiano es reactivo, buscando regular modelos una vez que estos ya se encuentran operando en territorio colombiano.

El Ministerio de Tecnologías de la Información (MINTIC), el Ministerio de Industria y Comercio y el Ministerio de Hacienda, son las entidades que deberían estar a la cabeza en la identificación de las nuevas tecnologías o modelos de negocio que tendrán una llegada inminente al territorio nacional. Uber y Airbnb son los casos mas reconocidos localmente, el crowdfunding no ha tenido la misma velocidad de entrada, pero es un negocio que tiene un claro aumento.

Otros negocios que están en fila para entrar al mercado local, y sobre los cuales no se vislumbra ningún tipo de regulación preventiva para que el impacto en los comerciantes locales no sea mayor son: vehículos eléctricos, prestamos de bajos montos en línea, streaming de series y películas, comercio en línea y la prestación de servicios independientes como asesorías específicas para mencionar algunos ejemplos específicos.

Los modelos de negocios tradicionales se están viendo afectados por las facilidades presentes en los desarrollos tecnológicos. A nivel empresarial se puede competir contra estos de manera directa a través de lobby que regulatoriamente pueda disminuir su velocidad de ingreso o de manera indirecta migrando hacia esos nuevos modelos a través de inversión directa o mediante alianzas con terceros.

En países donde el poder de los gremios tiene un mayor peso en el aparato estatal, en parte por los aportes económicos que estos entregan a los gobiernos de turno, la masificación de estos nuevos negocios entre los usuarios puede tener una mayor dificultad, pero no hay señales que su entrada pueda ser detenida.

En Colombia los gremios de los hoteleros y los taxistas no tienen el poder y músculo financiero que sí tienen las entidades financieras radicadas en el territorio nacional, agremiadas en Asobancaria, es por eso que el borrador del proyecto de ley presentado por el Ministerio de Hacienda Nacional es bastante restrictivo en algunos apartes, especialmente en lo que se refiere a la inscripción en los registros de valores para la expedición y comercialización de los títulos valores que respaldaran los aportes que los inversionistas hagan a las diferentes campañas de crowdfunding.

La experiencia ha demostrado la dificultad en buscar modificar, mediante regulación los modelos de negocio basados en la economía colaborativa. La fuerza del mercado ha contribuido a la expansión de modelos donde los conductores pueden usar sus vehículos como medio de transporte masivo, o pueden disponer de sus viviendas para servir como alojamiento temporal a terceros.

La fuerte regulación propuesta puede ser vista como una barrera de entrada para plataformas que deseen incursionar en el mercado colombiano, sin embargo, y como se ha visto, las plataformas que operan en el exterior estarían exentas de cumplir con las normas impuestas, pudiendo operar en el país teniendo en cuenta que localmente opera el internet de manera libre y abierta.

De acuerdo con lo anterior, las plataformas de crowdfunding que ya tienen un reconocimiento a nivel internacional solo podrían verse afectadas si por una orden judicial se obliga a los operadores y proveedores bloquear el acceso a estas. A pesar del fuerte lobby que se ha llevado a cabo por parte de los gremios, estos todavía no han logrado un bloqueo general a las plataformas Uber o Airbnb.

Como en el caso de Uber y Airbnb, la presión del mercado es la que finalmente podrá ejercer una mayor presión en los legisladores. Por eso las plataformas de crowdfunding deben enfocar sus esfuerzos en dar a conocer sus modelos de negocio y dejar de lado la pelea legislativa, ya que ningún tipo de lobby podrá competir con el musculo de la banca tradicional colombiana, el final será el mercado quien de la ultima palabra.

Bibliografía

- Unidad de Proyección Normativa y Estudios de Regulación Financiera. (2016). *Alternativas de Regulación al Crowdfunding*. Informe Sectorial.
- Emprendedor, D. y. (28 de Abril de 2014). (C. T. German, Ed.) Recuperado el 02 de 05 de 2017, de Diario La Republica: http://www.larepublica.co/dificultades-y-altos-costos-para-crear-empresa-afectan-todo-emprendedor_114786
- Crowdfunding, A. r. (10 de Octubre de 2016). Recuperado el 02 de Mayo de 2017, de El Tiempo: <http://www.eltiempo.com/economia/sectores/regulacion-para-el-crowdfunding-en-colombia-51909>
- Revista Dinero. (2016). Mipymes generan alrededor del 67% del empleo en Colombia. *Revista Dinero*.
- Revista Dinero. (2017). ¿Cómo funcionará el crowdfunding en Colombia? *Revista Dinero*.
- Dresner, S. (2014). *Crowdfunding: A Guide to Raising Capital on the Internet*. Hoboken, New Jersey, Estados Unidos: John Wiley & Sons.
- Gonzalez Oñate, I. (Mayo de 2016). U Crowd Funding. Bogota, Cundinamarca.
- Cunningham, W. M. (2016). *The JOBS Act*. Maryland: Apress.
- BBC . (25 de Abril de 2013). *News*. Obtenido de The Statue of Liberty and America's crowdfunding pioneer: <http://www.bbc.com/news/magazine-21932675>
- Simmons, O. (11 de Marzo de 2016). *POSITIVISMO Secular, Social, Científico*. Obtenido de Recuento de Crowdfunding: <http://positivists.org/blog/archives/5959>
- Identifying market and regulatory obstacles to crowdfunding in the EU - FISMA/2015/146(05)/C. (Noviembre de 2016). *Union Europea*. Obtenido de https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/171216-crowdfunding-report_en.pdf
- Modelos de 'crowdfunding' que triunfan en Europa. (6 de Septiembre de 2017). *Emprendedores*. Obtenido de Diario Expansion: <http://www.expansion.com/emprendedores-empleo/emprendedores/2017/09/05/59aee04ce5fdeae0358b4644.html>

- Securities and Exchange Commission. (28 de Noviembre de 2017). *Crowdfunding Regulation*. Obtenido de <https://www.sec.gov/smallbusiness/exemptofferings/regcrowdfunding>
- Wikipedia. (15 de Marzo de 2018). *Historia de Wikipedia*. Obtenido de https://es.wikipedia.org/wiki/Historia_de_Wikipedia
- Wang, N. (19 de Diciembre de 2017). *Sciencedirect*. Obtenido de Electronic Commerce Research and Applications: https://ac-els-cdn-com.ezproxygre.uniandes.edu.co:8843/S1567422317300972/1-s2.0-S1567422317300972-main.pdf?_tid=e2c24db3-84a8-4ad4-acd2-4bd6fbb60189&acdnat=1521215051_3fc218a7fe385de07bb47ee6044b6dfd
- Forbes, H. (2017). *Sciencedirect*. Obtenido de Guidelines for Successful Crowdfunding: https://ac-els-cdn-com.ezproxygre.uniandes.edu.co:8843/S2212827117301178/1-s2.0-S2212827117301178-main.pdf?_tid=ddb17aa6-ca48-4a27-8daa-a6e46e16aec2&acdnat=1521216435_ed52f1af3a96f06724592d9330625a84
- Vanacco. (11 de Junio de 2015). *Guía básica de crowdfunding #3: Tipos de crowdfunding*. Obtenido de Crowdfunding consultant: <https://vanacco.com/guia-tipos-de-crowdfunding/>
- Wallace, P. (1999). *The Psychology of the Internet*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Méric, J. M. (2016). *International Perspectives on Crowdfunding : Positive, Normative and Critical Theory*. Bingley: Emerald Group Publishing Limited .
- Rogers, S. (2014). *Entrepreneurial finance : finance and business strategies for the serious entrepreneur*. New York: Mc Graw Hill.
- Gonzalez, I. (2016). *U Crowd Funding*. Bogota: Universidad de los Andes.
- Crowdlending.es. (Julio de 2016). *¿Qué es Fintech?* Obtenido de <https://www.crowdlending.es/blog/que-es-fintech>
- Colombia se consolida como tercer ecosistema Fintech de América Latina tras crecer un 61% en el último año.* (28 de Agosto de 2017). Obtenido de Admin: <https://www.finnovista.com/fintechradarcolombia-actualizacion-agosto2017/>

Unidad de Regulacion Financiera. (Agosto de 2016). *Alternativas de Regulación del Crowdfunding*. Obtenido de

http://www.urf.gov.co/urf/ShowProperty?nodeId=/OCS/P_MHCP_WCC-049581//idcPrimaryFile&revision=latestreleased

Ministerio de Hacienda y Credito Publico. (Diciembre de 2017). *Proyecto Decreto*. Obtenido de

http://www.minhacienda.gov.co/HomeMinhacienda/ShowProperty?nodeId=%2FOCS%2FP_MHCP_WCC-094534%2F%2FidcPrimaryFile&revision=latestreleased

Revista Dinero. (19 de febrero de 2018). *Sistema Financiero*. Obtenido de Deudas bancarias de los colombianos alcanzaron \$438 billones en 2017:

<https://www.dinero.com/economia/articulo/deudas-de-colombianos-con-los-bancos-en-2017/255563>

Grupo Bancolombia. (15 de mayo de 2017). *Capital inteligente*. Obtenido de

Crowdfunding o “finanzas colaborativas”: apoyo a iniciativas de terceros:

<https://www.grupobancolombia.com/wps/portal/empresas/capital-inteligente/entorno-empresarial/preparando-el-futuro/crowdfunding-finanzas-colaborativas-apoyo-iniciativas-terceros>

Ministerio de Hacienda. (2016). *Por el cual se modifica el Decreto 2555 de 2010 para reglamentar la actividad de administración de plataformas electrónicas financiación colaborativa, y se dictan otras disposiciones*. Bogota.

Colombia Fintech. (2018). *Nosotros*. Obtenido de

<https://www.colombiafintech.co/nosotros>

Revista Enter. (10 de octubre de 2017). Obtenido de CROWDFUNDING: 5

PLATAFORMAS DE FINANCIAMIENTO COLOMBIANAS:

<http://www.enter.co/cultura-digital/colombia-digital/crowdfunding/>