

Natalia Andrea Pérez Mancera*

Universidad del Rosario (Bogotá, Colombia)

perezmancera.natalia@gmail.com

nataliaa.perez@urosario.edu.co

**Análisis de crowdfunding como método de
financiamiento alternativo para la recuperación
del tejido empresarial y de la economía
colombiana por efectos del COVID-19**

*Analysis of Crowdfunding as an Alternative Financing
Method for the Recovery of Companies and the
Colombian Economy Due to the Impact of COVID-19*

*Análise do crowdfunding como forma alternativa de
financiamento para a recuperação do tecido empresarial e
da economia colombiana devido aos efeitos do COVID-19*

Artículo de investigación: recibido 02/07/2021 y aprobado 25/08/2020

* Abogada de la Universidad del Rosario (2019) (Colombia). Actualmente es candidata a magister en Derecho con énfasis en Derecho Privado de la Universidad del Rosario. ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-4315-8636>

** Artículo de investigación dogmática elaborado como requisito parcial de grado para el programa de Maestría en Derecho con énfasis en Derecho Privado de la Universidad del Rosario (Colombia). La fuente de financiación del artículo es propia de la autora.

DOI:

<https://doi.org/10.18046/prec.v20.4910>

Cómo citar:

Pérez Mancera, N. A. (2022). Análisis de crowdfunding como método de financiamiento alternativo para la recuperación del tejido empresarial y de la economía colombiana por efectos del COVID-19. *Precedente*, 20, 57-88.

<https://doi.org/10.18046/prec.v20.4910>

Resumen

El *crowdfunding* es un mecanismo mediante el cual personas naturales, jurídicas, organizaciones sin ánimo de lucro, empresas, fondos o cualquier otra forma de asociación contractual o legal recaudan recursos económicos para ejecutar iniciativas empresariales, culturales y sociales, entre otras. Según su tipología, pueden basarse en donaciones, recompensas, inversiones (valores) o préstamos. Debido a la crisis mundial del COVID-19, la economía nacional se ha visto altamente afectada. El crowdfunding podría contribuir a su mejoramiento, al utilizarse como alternativa para el recaudo de recursos económicos que permitan la reactivación e incluso el crecimiento de la actividad económica.

Palabras claves: crowdfunding; COVID-19; financiación colectiva; recuperación económica; pyme.

Abstract

Crowdfunding is a mechanism through which individuals, legal entities, non-profit organizations, companies, funds, or any other kind of contractual or legal association collect financial resources to execute corporate, cultural, or social initiatives, among others. Depending on their type, they can be based on donations, rewards, investments (equity), or loans. Due to the global crisis of COVID-19, the national economy has been highly affected. Crowdfunding could contribute to its improvement, being used as an alternative for the collection of financial resources that allow the reactivation and even the growth of economic activity.

Keywords: Crowdfunding; COVID-19; Economic Recovery; SMEs.

Resumo

Crowdfunding é um mecanismo através do qual pessoas físicas, pessoas jurídicas, organizações sem fins lucrativos, empresas, fundos ou qualquer outra forma de associação contratual ou jurídica coletam recursos financeiros para a realização de iniciativas empresariais, culturais e sociais, entre outras. Dependendo do tipo, podem ser baseados em doações, recompensas, investimentos (títulos) ou empréstimos. Devido à crise global da COVID-19, a economia nacional foi bastante afetada. O Crowdfunding pode contribuir para a sua melhoria, ao ser utilizado como uma alternativa para a captação de recursos económicos que permitam a reativação e mesmo o crescimento da atividade económica.

Palavras-chave: crowdfunding; COVID-19; financiamento coletivo; recuperação econômica; PMEs.

Introducción

El Ministerio de Salud y Protección Social declaró emergencia sanitaria por causa del coronavirus (COVID-19) mediante Resolución 385 del 12 de marzo de 2020, en concordancia con lo manifestado por la Organización Mundial de la Salud, que en días anteriores lo había declarado una pandemia.

Mediante Decreto 417 del 17 de marzo del mismo año, el presidente de la República declaró el estado de emergencia económica, social y ecológica. Este permite al Gobierno adoptar todas las medidas necesarias para conjurar la crisis e impedir la extensión de sus efectos sobre el orden económico y social.

En virtud de las graves afectaciones que ha traído consigo, esta pandemia se ha convertido en una crisis económica y financiera. Como consecuencia, el PIB ha tenido una caída del -6,8% (DANE, 2021): la más importante desde 1975 (Salazar, 2021).

Dicha afectación en el PIB se materializa en la disminución en el consumo de algunos bienes y servicios, lo cual genera la percepción de menores ingresos para las empresas y, con ello, menor capacidad para contratar o mantener la relación laboral con sus empleados. Esto produce menor consumo y menor capacidad adquisitiva para las personas. La falta de ingresos de las empresas y su carga laboral y tributaria están llevando a que tengan que pensar en recurrir a procesos de insolvencia, que afectan de forma directa la economía.

Es claro que después de superada la pandemia o mitigados sus efectos, el mundo, en especial el país y las empresas, va a requerir recursos para normalizar sus actividades económicas. Sin embargo, en virtud del alto gasto social que en este momento debe atender el Gobierno, que es siete veces mayor al de la última década (Delgado, 2021), se puede pensar que estos recursos no podrán provenir únicamente de subvenciones estatales.

Asimismo, es probable que las entidades financieras no tengan la capacidad para otorgar créditos y facilidades financieras a todas las empresas, ni que estas obtengan financiación o refinanciación de los créditos. Y esto, a su vez, puede no ser la solución para muchas pequeñas y medianas empresas (en adelante, pymes), que no tienen como otorgar garantías para acceder a las facilidades prestadas por estas entidades. Ante este complejo panorama, el crowdfunding puede convertirse en una gran herramienta para la recuperación de la economía nacional, e incluso a nivel mundial.

El crowdfunding, como método de financiación alternativo, permitirá que personas naturales y/o jurídicas (calificadas y no calificadas) se conviertan en aportantes. De tal manera, los aportantes podrán contribuir con un propósito lucrativo, buscando oportunidades y retornos de inversión, al restablecimiento de las empresas mediante inversión, préstamo o por mera beneficencia, a través de donación, lo que puede conducir al ascenso de la economía.

En virtud de lo anterior, mediante el presente artículo se realizará un análisis de la figura del crowdfunding, señalando su definición, las partes que intervienen, sus antecedentes, los tipos y clases, los modelos de ejecución, la tipología de crowdfunding regulada por la legislación colombiana, los beneficios de esta figura como forma alternativa de financiación que puede lograr el restablecimiento de las empresas y, con ello, de la economía nacional afectada por la crisis, para finalmente tratar los riesgos de este mecanismo de financiación.

Concepto

El término *crowdfunding*, proveniente de las palabras en inglés *crowd* (multitud) y *funding* (financiamiento), se emplea para referirse al financiamiento colectivo. Para definir este método de financiación, tomaremos algunos conceptos que se han elaborado desde su aparición hasta pasados varios años de ejecución. Así, por ejemplo, Royo-Villanova (2014) define el *crowdfunding* como “el esfuerzo colectivo por muchos individuos que ponen en común sus recursos para apoyar un proyecto concreto iniciado por otras personas u organizaciones, normalmente con la ayuda de internet”.

En España, la Comisión Europea (2014) lo define como una llamada abierta al público para obtener fondos para un proyecto específico. Otra definición que encontramos es la de Paul Belleflamme (2014), quien señala que:

El crowdfunding es un fenómeno que agrupa a personas en red y de un modo transparente, para la agregación de pequeñas aportaciones dinerarias en pro de la financiación de un proyecto concreto. Proyecto que va a requerir de recursos mayores que aquellos que podrían ser aportados por cada una de ellas de un modo individual. (Belleflamme et al., 2014, citada en Sajardo y Pérez, 2018, p. 152)

En virtud del documento de consulta de la Comisión Europea (2013), el crowdfunding es una fórmula alternativa y emergente de financiación que

conecta directamente a aquellos que puedan dar, prestar o invertir dinero con aquellos que lo necesitan para un determinado proyecto a través del uso del Internet (p. 2).

De las anteriores definiciones se extraen los siguientes elementos para proponer un concepto general del *crowdfunding*. Así las cosas, se puede afirmar que este es:

- a) un mecanismo de recaudo de recursos financieros; b) que se realiza a través de una plataforma de internet; c) se materializa a través de contribuciones individuales provenientes de un gran número de personas; d) su fin principal, es financiar proyectos o empresas de distinta clase. (Padilla Sánchez, 2019, p. 49)

Las partes intervinientes son las siguientes: i) los aportantes de recursos; ii) la plataforma electrónica de financiación colaborativa; y iii) el receptor de recursos.

Orígenes del crowdfunding

New York World - pedestal de la Estatua de la Libertad 1883 y 1884

Entre los primeros casos de financiamiento participativo en el que se emplea un medio masivo de comunicación para invitar a toda una comunidad a colaborar con recursos económicos, se destaca la convocatoria lanzada por el diario *New York World* entre 1883 y 1884. Dicha convocatoria solicitó contribuciones con el fin de poder concluir la construcción del pedestal de concreto en el cual se montaría la Estatua de la Libertad.

Como recompensa a las personas que contribuyeron, se les ofreció un reconocimiento de participación y una pequeña réplica de la estatua a las ayudas mayores a un dólar. En cinco meses se reunieron alrededor de USD 125 000. Destaca el hecho de que la mayor parte de las donaciones (aproximadamente 160 000) procedió de personas de bajos ingresos que aportaron menos de un dólar a la causa (Cejudo y Ramil, 2013).

Gira por los Estados Unidos - Marillion 1997

El primer caso de crowdfunding en línea es el de la banda de rock británica Marillion, que en 1997 llevó a cabo una campaña en Internet para invitar a sus fans a apoyarla económicamente y así costear su gira por los Estados Unidos. Se

logró recolectar un total de USD 60 000 a través de donaciones *online* (García de León y Garibay, 2016).

Artist Share – Brian Camelio 2003

El músico Brian Camelio funda la empresa *Artist Share*, considerada la primera plataforma dedicada al financiamiento colectivo con la finalidad de contactar artistas con su público, compartir con ellos el proceso creativo y lograr su colaboración económica para la generación de nuevas obras en el campo de las artes musicales (García de León y Garibay, 2016).

Demain la veille – 2004

En el año 2004, a dos franceses, Benjamín Pommeraud y Guillaume Colboc, se les ocurrió recaudar fondos por Internet para realizar una película de ciencia ficción de 16 minutos titulada *Demain la veille*. Subieron la campaña a Internet y obtuvieron recaudaciones por USD 50 000 en tres semanas (Mirales, 2013).

Concert in the Garden - 2005

En el año 2005, la compositora de jazz María Scheneider ganó un Grammy como mejor álbum de grupo por *Concert in the Garden*, su álbum financiado a través de crowdfunding (Velásquez, 2015).

Kickstarter - 2008

Pasados algunos años, en el 2008, se creó esta destacada plataforma de crowdfunding en Estados Unidos. Entre los años 2009 y 2015, Kickstarter publicó en su página web 253 000 proyectos procedentes de Estados Unidos, Canadá, Europa, Asia y América Latina (México, Brasil y Argentina, principalmente) (García de León y Garibay, 2016).

A partir de ese momento, se empezaron a crear grandes plataformas de crowdfunding, las cuales han financiado proyectos pequeños y medianos, de carácter lucrativo y no lucrativo. En el año 2012, las poco más de 450 plataformas de crowdfunding existentes en el mundo recaudaron 2660 millones de dólares y apoyaron cerca de 1,2 millones de proyectos; del total recaudado, 60% correspondió a plataformas de América del Norte, 35% a las de Europa, 3% a las de Oceanía, y el restante 2%, a plataformas de América del Sur, Asia y África (García de León y Garibay, 2016).

Situación actual

Es importante resaltar que el avance y proceso próspero que ha tenido este método de financiamiento tuvo tal vez su mayor impulso con la crisis financiera del año 2008. Ese año, por distintas razones, los consumidores vieron la necesidad de buscar alternativas al sistema financiero tradicional; ya fuera por desconfianza a las entidades bancarias, por la imposibilidad de estas de ofrecer los servicios a todo el mercado o por restricciones en cuanto a las garantías que exigían ante el temor a una nueva crisis (Padilla Sánchez, 2019, p. 36).

Se podría pensar que fue a partir de este momento que las pequeñas y medianas empresas, así como las personas naturales, empezaron a considerar en mayor magnitud la utilización del crowdfunding como método de financiación (Padilla Sánchez, 2019, p. 37).

Lo anterior, de la mano del desarrollo alcanzado por las tecnologías de la información, en especial las redes sociales, blogs y multimedia, así como los medios de pago electrónicos, los dispositivos móviles y los emails. Sin estas herramientas, que actualmente son de fácil acceso y de bajo costo, no sería posible esta alternativa de financiamiento.

Tipos de crowdfunding

Según Royo-Villanova (2014), existen diferentes tipos de crowdfunding que varían según el tipo de financiamiento que se quiera lograr y la finalidad o necesidad por la que se promueve. Los tipos son los basados en donaciones o en recompensas (crowdfunding social) y los basados en inversiones y en préstamos (crowdfunding financiero) (Padilla Sánchez, 2019, p. 81).

La regulación colombiana, mediante Decreto 1357 (2018), inicialmente excluyó la tipología del crowdfunding social, limitando el tipo de proyecto que podía recibir financiación a través de este mecanismo únicamente a “proyectos productivos”, presentados por personas jurídicas. Esto excluía proyectos con impacto social y los proyectos presentados por personas naturales; es decir, para nuestra regulación solo existía el crowdfunding financiero (Padilla Sánchez, 2019, p. 96).

No obstante, el Gobierno evidenció que las plataformas de financiación colaborativa han demostrado ser una herramienta efectiva para la financiación de proyectos, por lo que se vio en la necesidad de ajustar los parámetros de regulación sobre este mecanismo de financiación. Uno de estos cambios fue

incluir en la regulación, mediante el Decreto 1235 (2020), al crowdfunding social (donaciones). Esto significa que actualmente en Colombia se regula el crowdfunding financiero y el crowdfunding social.

A continuación, se explicará un poco en qué consiste cada uno:

Crowdfunding social (community crowdfunding)

El crowdfunding social es una modalidad muy utilizada a la hora de recolectar fondos, a escala nacional e internacional, dado que no genera mayor riesgo. En Colombia, pese a que esta modalidad no estaba regulada inicialmente, era plenamente permitida y utilizada para un sinnúmero de fines sociales. En la actualidad, ya estando incluida en la regulación, su uso se ha intensificado. Existen dos clases de crowdfunding social que se mencionan a continuación:

1. Contribuciones gratuitas o donaciones

Se trata de una solicitud de donaciones a una multitud para la realización de un proyecto por una organización sin ánimo de lucro o un particular, en donde los aportantes de los recursos poseen una motivación de naturaleza filantrópica; por lo tanto, no se produce ningún retorno tangible a cambio (Wilson y Testoni, 2014).

Es la propia causa por financiar la única razón que atrae a las personas y motiva su contribución. Esta modalidad es la utilizada habitualmente para la puesta en marcha de proyectos con impacto social, ambiental o solidario por las entidades sociales.

En la actualidad, la mayoría de las plataformas de financiación en masa tienen una parte dedicada a proyectos sociales y algunas de ellas se dedican en exclusiva a proyectos benéficos.

2. Contribuciones con recompensa o entrega de un bien o servicio

Esta es una categoría importante y en gran crecimiento, más ampliamente utilizada a escala internacional, y funciona con proyectos en los que se brinda a los patrocinadores una recompensa no monetaria como contrapartida por sus aportaciones económicas. Sin embargo, la variedad de sus objetivos y de la naturaleza de la llamada recompensa es enorme. Puede consistir, por ejemplo, en aportar una cantidad para crear una nueva versión de un videojuego, con la contraprestación de poder descargar el videojuego, financiar la gira de un grupo de música, con la obtención de una entrada o un pase VIP, o

la producción industrial de un producto que se entrega una vez culminado el proceso productivo (Wilson y Testoni, 2014). Entonces, el retorno de la inversión de este tipo de crowdfunding no es siempre una suma de dinero, sino que optativamente se puede estructurar para que tal beneficio se materialice en una contraprestación en especie (bien o servicio).

Crowdfunding financiero

1. Inversión o equity crowdfunding

También llamado “crowdfunding de valores”, en este caso se aporta financiación no para la entrega de un producto concreto, sino para el desarrollo de una empresa, en la que el financiador actúa no como destinatario de su producto, sino como verdadero inversor, con derecho a participar en los beneficios de la empresa; es decir, adquirir una participación en el capital de la empresa que crea y lanza el proyecto (Royo-Villanova, 2014).

Este tipo de crowdfunding puede ser muy atractivo para los aportantes, toda vez que “ofrece la posibilidad de participar en las utilidades del proyecto y por lo tanto tiene un gran potencial para ganancias financieras. Sin embargo, involucra a la vez una potencial pérdida de la inversión” (Padilla Sánchez, 2019, p. 89). Cabe anotar que el riesgo de pérdida depende de cómo se plantee la campaña.

2. Préstamo (crowdlending)

Este tipo se caracteriza porque la forma de contribuir al proyecto es mediante un préstamo de dinero a los receptores de los recursos, a cambio del pago de capital junto con el reconocimiento de una tasa de interés ya sea fija o variable. Las tasas generalmente están en función de la viabilidad del proyecto, los niveles de riesgo y las expectativas de éxito (Padilla Sánchez, 2019, pp. 85-89).

El mecanismo, en general, supone la financiación de un préstamo por una pluralidad de prestamistas, y es la verdadera intermediación financiera de la plataforma la que hace que el préstamo no sea en realidad un préstamo de persona a persona (*peer to peer lending*), diferente al método de crowdfunding.

La revisión de los diferentes esquemas de crowdfunding permite evidenciar alternativas altamente viables para la financiación de proyectos, ideas de negocio e iniciativas sociales. Resulta también útil analizar su viabilidad para la recuperación y restablecimiento de las empresas que ya venían operando, y con ello de la economía nacional, la cual, es innegable, está padeciendo una grave afectación por la crisis generada por el COVID-19.

A su vez, el crowdfunding se convierte en una oportunidad para los inversionistas, dado que aportan en proyectos cuya efectividad se ha comprobado, pero que por situaciones extraordinarias requieren de capital para su reactivación y/o estabilización.

Modelos de ejecución del crowdfunding

Los diferentes tipos de crowdfunding mencionados anteriormente se pueden desarrollar o ejecutar de las siguientes formas:

Modelo de todo o nada

En este modelo, el promotor del proyecto, persona o entidad establece un importe mínimo necesario para su puesta en funcionamiento. En este contexto, la plataforma a través de la cual se ha desarrollado la campaña de crowdfunding dará acceso a los fondos al promotor, solamente cuando se haya alcanzado el monto establecido o una cantidad superior al mismo (Sajardo y Pérez, 2018; Colombo et al., 2015).

En caso contrario, si la meta financiera no ha sido obtenida, el dinero recogido es retornado a los aportantes y el promotor no recibe nada (esta operativa es conocida como Sistema de Pledges). Según Sajardo y Pérez (2018), en este modelo entra en juego la inteligencia colectiva que emana de una base amplia de inversores que validan el proyecto con su respaldo colectivo, lo cual, siguiendo a Lehner y Nicholls (2014), introduce un factor de protección frente a posibles equivocaciones a título individual en la selección de los proyectos objetivos (Cumming et al., 2015).

Modelo de todo vale

En este modelo, el promotor del proyecto recibe la cuantía monetaria que ha logrado recaudar durante el tiempo de vida de la campaña, aunque esta no cubra el monto total establecido como objetivo. Esta modalidad operativa, por lo general, suele ser utilizada en el caso de que la campaña de crowdfunding tenga como objetivo financiar una parte del proyecto objetivo, pero no su totalidad.

Legislación colombiana

Ámbito de regulación

El Decreto 1357 (2018), en su artículo 2.41.1.1.2, menciona que la financiación colaborativa puede realizarse a través de dos formas: (i) a través de valores representativos de deuda; y (ii) a través de valores representativos de capital social. Es decir, el Decreto 1357 (2018) se ocupa específicamente del esquema de crowdfunding financiero.

Sin embargo, el Decreto 1235 de (2020), en su artículo 9, adiciona al ámbito de regulación el crowdfunding social, en especial el crowdfunding de donación. Con esto autoriza a las entidades que realizan la actividad de financiación colaborativa para prestar servicios que permitan que los receptores inscritos en la plataforma reciban donaciones.

Los receptores interesados en recibir donaciones por medio de la plataforma de financiación colaborativa no podrán contar con una emisión de valores de financiación colaborativa en curso en la plataforma de manera simultánea.

Entidades autorizadas

De conformidad con el artículo 2.41.1.1.3 del Decreto 1357 (2018), la actividad de financiación colaborativa la podrán ejercer sociedades anónimas que se creen exclusivamente para este fin, así como las bolsas de valores y los sistemas de negociación o registro de valores. En cualquier caso, las entidades que realicen esta actividad deberán ser vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia, para lo que deben cumplir con el trámite de autorización ante esta entidad. En dicho proceso no se exige la constitución de capital mínimo.

Monto máximo de financiación

Según el artículo 2.41.3.1.2 del Decreto 1357 (2018), el monto máximo de financiación de cada receptor en las entidades que realicen la actividad de financiación colaborativa no podrá ser superior a diez mil (10 000) salarios mínimos mensuales legales vigentes (SMMLV). Si los recursos únicamente provienen de los aportantes no calificados, el monto máximo de financiación de cada receptor no podrá ser superior a tres mil (3000) salarios mínimos mensuales legales vigentes (SMMLV).

Sin embargo, el Gobierno colombiano, al evidenciar la efectividad de estas plataformas, vio la necesidad de modificar estos montos máximos de financiación mediante el Decreto 1235. En su parte considerativa señala lo siguiente:

Las emisiones realizadas en las plataformas de financiación colaborativa de proyectos productivos han demostrado ser una herramienta efectiva en la búsqueda de nuevos mecanismos de financiación, especialmente para las PYMES, por lo cual resulta necesario ampliar los montos máximos de financiación en el marco de estas plataformas. (Decreto 1235, 2020)

El artículo 12 del mencionado Decreto 1235 (2020) señala los nuevos montos máximos de financiación. El monto máximo de financiación de cada receptor en las entidades que desarrollan la actividad de financiación colaborativa no podrá ser superior a cincuenta y ocho mil (58 000) salarios mínimos mensuales legales vigentes (SMMLV). En todo caso, si los recursos únicamente provienen de los aportantes no calificados, el monto máximo de financiación de cada receptor no podrá ser superior a diecinueve mil (19 000) salarios mínimos mensuales legales vigentes (SMMLV).

Tipos de aportantes

De acuerdo con el artículo 2.41.4.1.2 del Decreto 1357 de 2018 existen dos tipos de aportantes: calificados y no calificados.

1. Aportantes calificados

Son aquellos aportantes que, al momento de realizar una inversión para adquirir valores de financiación colaborativa, cumplen con uno o más de los siguientes requisitos: a) un patrimonio igual o superior a diez mil (10 000) salarios mínimos mensuales legales vigentes (SMMLV); b) ser titular de un portafolio de inversión en valores, distintos a valores de financiación colaborativa, igual o superior a cinco mil (5000) salarios mínimos mensuales legales vigentes (SMMLV); c) tener la certificación de profesional del mercado como operador expedida por un organismo autorregulador del mercado de valores; d) tener la calidad de entidad vigilada por la Superintendencia Financiera de Colombia; o e) ser un organismo financiero extranjero o una multilateral.

2. Aportantes no calificados

Son aquellos aportantes que, al momento de realizar una inversión para adquirir valores de financiación colaborativa, no tengan la calidad de “aportantes calificados”. Los aportantes no calificados solo podrán destinar hasta el 20% de su patrimonio o de sus ingresos anuales en la financiación colaborativa.

El crowdfunding como alternativa de financiación para superar la crisis

Este mecanismo es de carácter complementario o alternativo a las medidas que ha tomado el Gobierno en pro de la recuperación de las empresas. Cuanta mayor inyección de capital obtengan, ya sea a través de crowdfunding y/o beneficios del Gobierno, será mejor para estas, dado que podrán recuperarse en menor tiempo y evitar mayores efectos en el normal desarrollo de su objeto social. Dependiendo siempre de la viabilidad y rentabilidad de la empresa.

Para tener un panorama un poco más claro, a continuación se enuncian algunas de las medidas adoptadas por el Gobierno:

(i) Crédito para las microempresas “Economía para la Gente”; (ii) fondo de fondos “Capitalización Empresarial”; (iii) fondo de deuda “Más Crédito para la Reactivación”; (iv) plazos largos y condiciones preferenciales en créditos de redescuento; (v) ampliación de la línea de capital de trabajo más inversión del Fondo Nacional de Garantías; (vi) refinanciación de pasivos “El Impulso para las Micro”; (vii) mejores condiciones y mayores montos para garantías microempresariales; (viii) fortalecimiento de las garantías para pymes y grandes empresas; (ix) línea de garantías para emisión de bonos; (x) línea para fondos de deuda; (xi) garantía para financiamiento de facturas (confirming); y (xii) agenda regulatoria (Presidencia de la República de Colombia, 2020).

Teniendo claro el contexto, se podría afirmar que, así como uno de los mayores impulsos a la figura de crowdfunding fue generado por la crisis financiera de 2008, uniéndose al desarrollo e influencia que la tecnología tiene actualmente, no es para nada descabellado apostarle a este mecanismo alternativo como forma de ayudar en la recuperación de las empresas y, a su vez, como una fuente financiera recurrente para las mismas. Permitir que los aportantes como entes privados adquieran la calidad de “inversionistas” o de “acreedores” frente a empresas que se han visto afectadas en la continuidad de su idea de negocio puede contribuir a la recuperación de la economía nacional.

Plataformas en Colombia

En Colombia, actualmente se está dando aplicación a esta figura crowdfunding a través de plataformas como **a2censo** y **Vaki**, entre otras. A continuación, se describirán estas dos plataformas: algunas de sus características, tipología, casos de éxito y propuestas de mejora alineadas con la recuperación de la economía nacional.

1. a2censo

a2censo es la primera plataforma de financiación colaborativa (crowdfunding de inversión) creada por la Bolsa de valores de Colombia, en donde se encuentran pyme e inversionistas para hacer crecer las empresas, los proyectos locales, el dinero y el país (a2censo, 2021). Teniendo en cuenta las tipologías de crowdfunding anteriormente mencionadas, a2censo hace parte del género crowdfunding financiero, especie crowdfunding de inversión. El procedimiento se divide en las siguientes etapas: (i) publicación de campaña; (ii) vitrina de inversión; (iii) inversiones colaborativas; (iv) cierre exitoso de campaña; y (v) pago de rendimientos.

Una de las características relevantes de esta plataforma es que se invierte con un riesgo reducido, dado que el Fondo Nacional de Garantías cubre un gran porcentaje del saldo de capital en caso de incumplimiento por parte de la empresa (el porcentaje se puede identificar en el detalle de cada campaña).

Los requisitos para participar en a2censo son: (i) ser una empresa legalmente constituida como persona jurídica en Colombia; (ii) contar con al menos un año de operación y doce (12) meses consecutivos de ventas; (iii) ingresos anuales entre los COP 900 millones y los COP 50 000 millones; (iv) contar con al menos un año de historial crediticio y cuentas bancarias activas.

Algunos casos de éxito financiados en esta plataforma son **Parrilla Libanesa** (“una experiencia culinaria memorable con tradición y riqueza cultural”), **Habi.co** (“invierte en bienes raíces de forma simple y sin comprar un inmueble”), **Mascotas Bichos** (*pet shop*) y **Vain** (ropa interior), entre otros.

Esta plataforma es una excelente opción para quienes cumplen con los requisitos. Sin embargo, en el contexto actual de crisis económica por efectos del COVID-19, el requisito número iii podría considerarse un impedimento para que muchas pymes afectadas accedan a esta plataforma, ya que, por las medidas de salud y seguridad adoptadas por el Gobierno, puede que les sea difícil alcanzar las ventas anuales por el valor exigido.

Frente a lo anterior se manifiesta que se deben flexibilizar un poco aquellos requisitos con el ánimo de realmente contribuir a la recuperación de las empresas y, con ello, de la economía. Esto abriría un poco más la ventana de posibilidades para las empresas y los inversionistas o acreedores.

2. Vaki

Por otro lado, se encuentra **Vaki**, una plataforma de crowdfunding social en la que se puede crear campañas llamadas “vakis”. Una campaña de crowdfunding, según Vaki, es básicamente una “vaca en línea”, donde se busca recaudar fondos de diferentes personas que comparten los mismos ideales y quieren llevar a cabo un proyecto juntos (Vaki, 2021).

Teniendo en cuenta las tipologías de crowdfunding anteriormente mencionadas, Vaki hace parte del género crowdfunding social y de la especie “contribuciones gratuitas o donaciones”.

Vaki está diseñada únicamente para fines sociales, por lo que se reciben todo tipo de proyectos o causas, tales como eventos, viajes, campañas políticas, emprendimientos, películas, exposiciones de arte, libros y causas sociales para mejorar el entorno y la calidad de vida de una comunidad. Sin limitarse a personas jurídicas o pyme, y excluyendo de sus fines el crowdfunding financiero; es decir, no se puede crear una vaki para ofrecer préstamos, utilidad de un proyecto, parte de una empresa o cualquier valor.

Algunos casos de éxito financiados en esta plataforma son Noticias uno (“Una vaca por la red independiente”), Los Danieles (“Soy teja de los Danieles”) y SantiBedoya (“¡Ayúdame a conseguir mis prótesis!”), entre otros.

Esta plataforma es una buena iniciativa y una excelente forma de recolectar recursos para apoyar obras sociales y contribuir a la recuperación de la economía. No obstante, debe apelar al buen corazón de los ciudadanos, dado que no hay un retorno a la inversión, ya que todo se maneja mediante el concepto de donaciones.

Si bien esta plataforma puede ayudar en gran medida a algunas empresas, no todas van a obtener el apoyo, básicamente, porque no hay una recompensa para los donantes y no todas las pymes tienen un fin social, lo que las haría poco atractivas para algunos aportantes. Sin embargo, no se debe perder de vista que esta tipología cuenta con mayor flexibilidad y cómodo acceso.

Aprovechando esta flexibilidad, se podría implementar en mayor medida la tipología de crowdfunding social, en especial la clase “contribuciones con

recompensa o entrega de un bien o servicio”. Al establecerse de esta manera, podría llegar a ser más atractivo para los aportantes, dado que, pese a que es claro que no va a existir una tasa de interés, un retorno a la inversión o participación en el capital social, las empresas receptoras de los recursos podrían otorgar otro tipo de recompensa. Recompensa que incentive a los aportantes a contribuir a su restablecimiento, y, con esta aplicación en masa, se podría contribuir a la recuperación de la economía.

Con la explicación de las dos plataformas anteriores se puede evidenciar que el crowdfunding es una alternativa altamente viable. Se considera que con la creación de más plataformas de este tipo, en las cuales se tenga en cuenta el contexto económico actual del país, llegando a un punto medio en donde se proteja al inversionista o aportante y se ajusten los criterios de acceso a este mecanismo, se permitiría a un mayor número de pymes beneficiarse y contribuir a la reactivación de la economía.

Plataformas en el mundo

Para confirmar la viabilidad del crowdfunding como alternativa de financiación, a continuación se mencionan algunos ejemplos de plataformas de crowdfunding en el mundo:

1. Crowdfunding social

Plataforma	Fondos recaudados	Proyectos	Tasa de éxito	Inversionistas
Kickstarter	USD 5 992 153 728	528 081	aproximadamente 39%	19 994 523
Ulule	EUR 219 383 128	55 297	aproximadamente 70%	3 886 287
IndieGogo	USD 1,6 billones	más de 800 000	aproximadamente 9,3%	más de 9 000 000

Tabla propia construida con información oficial de Kickstarter (2021), Ulele (2021) e IndieGogo (2021); y con artículos de Jeffries (2013) y Wiggers (2019).

2. Crowdfunding de préstamo - crowdlending

Plataforma	Fondos recaudados	Proyectos	Interés	Inversionistas
Bondora	EUR 479 000 000	No es público	aproximadamente 8%	174 369
PeerBerry	EUR 668 705 988	2591	10,60%	aproximadamente 28 000
Mintos	EUR 7 102 509 386	23 111 713	10,32%	432 866

Tabla propia construida con información oficial de Bondora (2021), PeerBerry (2021) y Mintos (2021).

3. Crowdfunding de inversión - equity

Plataforma	Fondos recaudados	Proyectos	Tasa de éxito	Interés	Inversionistas
Housers	EUR 126 431 247	442	aproximadamente 74,2%	8,38%	131 218
Capital Cell	EUR 43 300 000	57	91%	depende del proyecto	No es público
Seedrs	GBP 293 000 000	265	85%	depende del proyecto	146 652

Tabla propia construida con información oficial de Housers (2021), Capital Cell (2021) y Seedrs (2021).

Beneficios

1. Beneficios para la economía

En la actualidad, según reportes de Colombia Fintech, “Colombia tiene 2 540 953 pyme, que representan el 90% de las empresas del país, producen el 30% del PIB y emplean más del 65% de la fuerza laboral nacional” (El 62% de las pymes colombianas no tiene acceso a financiamiento, 2020). Con lo anterior se demuestra que las pymes son parte importante del tejido empresarial en Colombia.

A continuación, se mencionan los principales beneficios del crowdfunding para la economía nacional.

- El crowdfunding va a contribuir a la inyección de recursos económicos por parte de personas, entes privados, que quizás no vieron su patrimonio afectado en mayor medida por la crisis generada por el COVID-19 o tienen suficiente liquidez y buscan oportunidades de inversión, aliviando con ello la carga al Gobierno nacional.
- Este mecanismo fomenta la competencia, en cuanto los demás actores de la industria, en especial las entidades financieras (banca tradicional), se ven obligados a generar estrategias, innovar, o reducir sus exigencias a la hora de acceder a sus servicios (Padilla Sánchez, 2019, p. 73).
- El crowdfunding podría ayudar a disminuir los procesos de insolvencia a los que se verán enfrentadas las empresas que sufrieron un impacto severo en sus finanzas corporativas. Empresas a las cuales las medidas otorgadas por el Gobierno —beneficios tributarios, líneas de créditos y garantías sobre los mismos, flexibilización en tiempos y pagos, reestructuraciones parciales con determinados grupos de acreedores, contempladas en el artículo 8, parágrafo 3 del Decreto 560 (Ministerio de Comercio, Industria y Turismo, 2020), y demás medidas anteriormente mencionadas— no les resultan suficientes.
- Esta figura puede ayudar a mitigar el impacto que tuvo la disminución de la tasa de empleo, dado que una vez las pymes, que contribuyen con un alto porcentaje del empleo, logren estabilizarse, podrán continuar generando empleo y, quizás a un corto o mediano plazo, aumentar su productividad y, con ello, su capacidad para contratar.
- La financiación colaborativa podría contribuir a estabilizar el PIB, aumentar la capacidad de las empresas para producir y consumir bienes y servicios, así como la de contratar, y el poder adquisitivo de quienes cuenten con un empleo.
- Se optaría por nuevas formas de ingreso de inversionistas, mediante esquemas societarios especiales, emisiones de bonos, opciones de convertir en *equity* créditos concedidos, capitalizaciones, etc.

2. Beneficios para los receptores, en especial pymes

A continuación, se enuncian los principales beneficios para los receptores:

- Con este mecanismo, las pymes que tienen un buen perfil de riesgo, pero que no tienen posibilidad de ofrecer garantías a los acreedores financieros o historial crediticio, podrán acceder a la obtención de recursos. Gran beneficio en especial para aquellas que se encuentran en línea con un proceso de insolvencia, con lo que tienen casi sellada la puerta con entidades financieras (Padilla Sánchez, 2019, p. 77).
- Esta figura ayudaría a que se financien ideas productivas viables que por la crisis no se encuentran solventes.
- La estructura de operación del crowdfunding es más liviana, en comparación con la utilizada por la banca tradicional, en cuanto a gastos fijos, arrendamiento, carga laboral, infraestructura, entre otros, dado que opera a través de Internet. Por lo tanto, con este mecanismo se incurre en menos costos de operación, y la diferencia en estos costos puede verse reflejada en los porcentajes (%) de interés, cuando a préstamos se refiere. Es decir, el costo del dinero para los receptores se reduce considerablemente (Padilla Sánchez, 2019, p. 76).
- Los receptores tienen la opción de elegir el tipo de financiamiento que más se acomode a sus necesidades, diseñando sus campañas, ya sea préstamo o inversión, así como los tiempos de retorno, y pagos, establecidos previamente, a los que el inversionista solo accede; y así no tener que someterse a las ofertas y requisitos de los bancos (Padilla Sánchez, 2019, p. 77).
- El crowdfunding permite crecer como empresa y acceder a entidades financieras en caso de requerir más recursos, utilizando este mecanismo como un escalón para acceder a otros tipos de recursos (Padilla Sánchez, 2019, p. 78).
- Contribuiría a profesionalizar la empresa, abrirla a inversionistas y aprovechar la estructura no solo para la recuperación, sino incluso para mejoramiento o crecimiento de la operación.

- Favorecería la creación de alianzas estratégicas con otras empresas del sector, dada la posibilidad de invertir en ellas y generar beneficios mutuos.
- Los intereses o rendimientos financieros que pagan a los aportantes podrán ser registrados como gastos deducibles en el cálculo del impuesto sobre la renta, lo cual tiene la capacidad de disminuir la carga impositiva.

3. Beneficios para los aportantes

A continuación, se señalan los principales beneficios para los aportantes:

- Este método funge como alternativa de inversión, en donde los aportantes tendrán diversidad de proyectos, en los cuales invertir, según su preferencia o experticia, con la posibilidad de repartir el riesgo en varias industrias, acatando los montos que establezca el Gobierno Nacional (Padilla Sánchez, 2019, p. 80).
- El mecanismo se convierte en una oportunidad para los inversionistas, quienes pueden invertir en empresas consolidadas, dado que los proyectos que se presentan son modelos cuya efectividad se ha comprobado. Es decir, con ideas productivas viables, pero que por situaciones extraordinarias requieren de capital para su reactivación y estabilización.
- El crowdfunding podría servir como medio para repatriar o canalizar en el país recursos que se tengan en el exterior, de conformidad con la reglamentación que expida para el momento el Gobierno nacional.
- Este mecanismo es provechoso para los aportantes, ya que es de fácil acceso, utilización y consulta. Dinamiza la realización de los aportes, ya que se puede llevar a cabo desde cualquier lugar y a cualquier hora (Padilla Sánchez, 2019, p. 80).
- Los aportantes tendrían una rentabilidad a mediano o largo plazo, dependiendo de las características del proyecto escogido, y tenerla representada en títulos de deuda o inversión, lo cual es conveniente para la seguridad de su patrimonio.
- Se podría proponer generar incentivos por parte del Gobierno nacional a quienes inviertan en las pymes. Hay que tener en cuenta que el Gobierno

nacional no puede apalancar de forma total la recuperación de un país, y en caso de hacerlo tendrá que recaudar recursos de algún lugar o sector. Un ejemplo de un posible recaudo sería realizando un incremento en la tributación para un sector determinado, lo cual generaría quizás una carga muy alta y poco atractiva. Por el contrario, si esta carga se transforma y se implementa un beneficio o incentivo para quienes inviertan en las pymes mediante crowdfunding, ayudando a su recuperación, el beneficio para los aportantes sería múltiple.

- Los aportantes estarían contribuyendo a mejorar la economía del país, lo que puede generar una satisfacción moral y social.
- Los aportantes estarían reduciendo los pasos entre el ahorro y la inversión final.

Riesgos del Crowdfunding

Luego de haber mencionado los tipos de crowdfunding junto con sus finalidades y beneficios, es menester señalar los riesgos asociados al mecanismo y cómo los ha tratado la legislación colombiana. Para ello se tendrá en cuenta la clasificación propuesta por el investigador Padilla Sánchez (2019):

1. El riesgo sistémico

Hace referencia a un colapso generalizado de un sistema o de un mercado (Padilla Sánchez, 2019, p. 117; Chen et al., 2013, p. 420). Un ejemplo de ello es la crisis financiera de 2008. El crowdfunding, tal y como lo ha mencionado la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO), representa una fracción muy pequeña de la economía real, por lo que este riesgo no es tan evidente. Sin embargo, hay que tener presente la proyección al crecimiento que tiene este mercado.

Frente a este riesgo, la regulación colombiana intentó minimizarlo con la exigencia de que los recursos aportados sean administrados por una entidad financiera distinta a la sociedad de financiación colaborativa.

Con la medida adoptada en la legislación colombiana, se busca fragmentar o mitigar el riesgo. Adicionalmente, se limita el monto máximo a financiar para cada receptor entre 58 000 SMMLV y 19 000 SMMLV cuando provienen

únicamente de aportantes no calificados (Decreto 1235, 2020), en pro de disminuir este riesgo (Padilla Sánchez, 2019, pp. 117-119).

2. El riesgo de liquidez

Consiste en la dificultad del inversionista para lograr vender su inversión y obtener liquidez luego de hacer parte de ella.

En la legislación colombiana, apoyando la posición de Padilla Sánchez (2019), lamentablemente, en vez de reducir el riesgo de liquidez, se intensificaba, dada la prohibición establecida en el artículo 2.41.5.3.6 del Decreto 1357 (2018) para trasladar o negociar en el mercado principal o en el segundo mercado los valores de financiación colaborativa.

Sin perjuicio de lo anterior, mediante el Decreto 1235 (2020) artículo 14, se otorgó la facultad a las entidades que desarrollan la actividad de financiación colaborativa de administrar sistemas de registro de operaciones sobre los valores de financiación colaborativa que hayan sido emitidos a través de la propia plataforma.

Si la entidad emisora decide que sus valores sean registrados en dicho sistema, los aportantes podrán enajenar o disponer de los valores de financiación colaborativa adquiridos únicamente en los mecanismos electrónicos que la entidad que desarrolla la actividad de financiación colaborativa disponga para el efecto.

Con esta nueva regulación, se minimiza un poco el riesgo de liquidez, teniendo el aportante la oportunidad de enajenar o disponer de los valores; sin embargo, esto se puede realizar únicamente si la entidad emisora, en este caso la pyme, acepta el registro de sus valores en el sistema. Dicha enajenación solamente se podrá realizar mediante los mecanismos electrónicos que la plataforma disponga.

3. El riesgo de crédito o de incumplimiento

Este es definido por la Superintendencia Financiera como “la posibilidad de que una entidad incurra en pérdidas, y por ende, se disminuye el valor de sus activos como consecuencia de que un deudor o contraparte incumpla sus obligaciones” (Superintendencia Financiera, Circular externa 100 de 1995).

Este riesgo disminuye en la medida en que se realice un proceso de selección diligente para con el receptor de los recursos. Para mitigar este riesgo, el Decreto 1357 de 2018, en su artículo 2.41.3.1.1., exige al receptor una documentación de información considerable, que podría tildarse de excesiva, para acreditar sus calidades. Sin embargo, esto es un riesgo de todas las transacciones financieras.

Otra forma de disminuir el riesgo, como se mencionó anteriormente, es a través de seguros que pueden pagar las empresas para proteger un porcentaje de la inversión, en pro de proporcionarle seguridad al inversionista; este es el caso de la plataforma a2censo de la Bolsa de Valores, en la cual se garantiza mediante el Fondo Nacional de Garantías un gran porcentaje sobre el saldo de capital en caso de incumplimiento por parte de la empresa. Lo que significa que el inversionista en ningún caso va a perder 100% de su inversión.

4. Riesgo de mercado

Es definido por la Superintendencia Financiera como

La posibilidad de que una entidad incurra en pérdidas asociadas a la disminución del valor de sus portafolios, las caídas del valor de las carteras colectivas o fondos que administran, por efecto de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones dentro o fuera del balance. (Superintendencia Financiera, Circular externa 042 de 2010)

Este riesgo es aminorado en la medida en que un aportante, llámese inversionista o acreedor, puede invertir en varios proyectos, distribuyendo el riesgo en varios mercados o industrias. Por tanto, esta es una estrategia de inversión/financiación alternativa que mitigaría el efecto de dicho riesgo.

5. El riesgo operativo

Se basa en los posibles problemas técnicos de las plataformas electrónicas que puedan generar un cierre temporal o definitivo.

En el Decreto 1357 (2018), en su artículo 2.41.1.1.4., este riesgo se intenta atenuar con algunas medidas, tales como exigencia de planes de contingencia y continuidad de las operaciones, sistemas de recursos y procedimientos adecuados y proporcionales al tamaño y frecuencia de los negocios, así como mecanismos eficaces de control y salvaguardia de sus sistemas informáticos.

6. El riesgo de fraude

Es latente en este mecanismo, dado que se realiza en el anonimato del internet, y se puede concretar a través del robo de identidad, lavado de activos, financiamiento del terrorismo y afectación a la privacidad de los datos.

Se puede controlar mediante el manejo de políticas de Sistema de Administración del Riesgo de Lavado de Activos y de la Financiación del Terrorismo (SARLAFT). Sin embargo, se debe tener presente que este riesgo no se elimina, dado que la operación es mediante Internet (Padilla Sánchez, 2019, p. 131)

7. Riesgos asociados a las condiciones particulares del aportante

Aquí se encuentra la falta de experiencia y conocimiento de los aportantes a la hora de realizar la inversión. Por ello, se debe realizar una debida diligencia para establecer en qué proyecto invertir, basándose en información estandarizada que habrá de ser proporcionada por la plataforma para brindar seguridad a los aportantes.

8. Riesgo legal

La figura del crowdfunding en la legislación colombiana es relativamente nueva, por lo que, con base en el cambio en las condiciones del mercado o del Gobierno mismo, la regulación podrá modificarse en cualquier momento. El hecho de ser nueva también implica que aún faltan cosas por mejorar.

Conclusiones

Es claro que nos encontramos frente a una crisis extraordinaria, sin antecedente. Lo más parecido podría ser la crisis económica de 1999 (UPAC) en Colombia y la crisis financiera de 2008. Es por esto que se intenta buscar alternativas de recuperación de la economía que preserven la empresa y el empleo.

El Gobierno nacional no puede apalancar de forma total la recuperación de un país o, de poder hacerlo, la carga sería excesiva y tendría que equilibrarse de alguna manera. Un ejemplo de ello sería un incremento en la tributación para un sector determinado, que generaría quizás una carga muy alta. Carga que podría transformarse, si se implementa un beneficio o incentivo para quienes inviertan en las pymes, ayudando a su recuperación, dado que estas son las que fundamentalmente se han visto afectadas por los efectos de la pandemia.

Para lograr que haya una inversión mayor en estas empresas, tendiente a la conservación del empleo y la recuperación de la economía nacional, se podría utilizar el mecanismo de financiación colaborativa denominado *crowdfunding*. En este, personas que no se vieron afectadas en gran magnitud o que cuentan con la capacidad financiera podrían aportar a la recuperación de las pymes,

mediante diferentes modalidades, especialmente la financiación colaborativa, que se realiza a través de valores representativos de deuda (préstamo) o de valores representativos de capital social (inversión, *equity*).

Como se mencionó en el cuerpo del documento, el Decreto 1357 de 2018 y el Decreto 1235 de 2020 son la única regulación especial que tiene Colombia en lo relativo a la figura del crowdfunding. Lo anterior a ello eran documentos de consulta y aplicación de costumbre mercantil, por lo cual consideramos que, para poder darle aplicación satisfactoria como mecanismo alternativo de financiamiento en medio de la crisis, considerando el manejo que se le ha dado a la figura en otras legislaciones, se debería tener en cuenta lo siguiente:

- Las condiciones flexibles del crowdfunding social permiten su utilización no solo bajo la tipología de donaciones, sino también de la de contribuciones con recompensa o entrega de un bien o servicio. Al existir una recompensa, esto llama más la atención del aportante y ayuda a que un gran número de pymes puedan acceder a este modelo, sin estar atados a los requisitos del crowdfunding financiero. Los recursos recaudados mediante este mecanismo contribuirían al restablecimiento de las empresas y, a su vez, a la recuperación de la economía.
- En cuanto a requisitos, documentación y procesos administrativos que deben realizar los posibles receptores, se deben reconsiderar, apuntando a agilizar el procedimiento de postulación, dada la cantidad de pymes que requieren acceso a este mecanismo, sin perder de vista la protección del aportante; es decir, llegar a un punto medio.
- El límite al monto de financiación atado a la calidad del aportante genera gran dificultad, puesto que no es un tema fácil de identificar y manejar por parte del receptor. Adicionalmente, impide y afecta la financiación del proyecto, ya que se cuenta con una proyección o meta de recolección de recursos, la cual va a variar sin que el receptor o incluso los mismos aportantes puedan decidir.
- Para darle una aplicación eficaz al mecanismo, se deberá proporcionar una formación mínima a los ciudadanos sobre la utilización de la figura: sus tipos, riesgos y beneficios.
- Se deberá publicitar e incentivar el uso del mecanismo de financiación alternativa y crear una línea de atención al ciudadano por parte de

la Superintendencia Financiera, que de forma neutral y ajena a las sociedades administradoras de las plataformas preste asesoría, resuelva dudas y realice orientación de forma imparcial.

- Sería de gran ayuda que el Gobierno creara beneficios o recompensas a quienes inviertan en la recuperación y conservación de pymes, dada la contribución que se realiza al restablecimiento de la economía.

Finalmente, luego de analizar la figura de crowdfunding, los casos de éxito en las plataformas colombianas (a2censo y Vaki), el pequeño listado de plataformas a nivel mundial con sus estadísticas y teniendo en cuenta los puntos por mejorar, se podría afirmar que el crowdfunding puede ser utilizado como método de financiamiento alternativo para la recuperación y fortalecimiento del tejido empresarial y de la economía colombiana por efectos del COVID-19.

Referencias

a2censo. (s. f.). *Cumple tus metas de crecimiento con a2censo*. Recuperado el 15 de mayo de 2021 de <https://a2censo.com/a2censo>

Belleflamme, P. et al. (2014). Crowdfunding: Tapping the Right Crowd. *Journal of Business Venturing*, 29(5), 585-609.

Bondora. (s. f.). *Start with Bondora today*. Recuperado el 20 de septiembre de 2021 de <https://web.archive.org/web/20210725140018/https://www.bondora.com/en/invest>

84 Capital Cell. (s. f.). *Invierte con los especialistas*. Recuperado el 20 de septiembre de 2021 de <https://web.archive.org/web/20210812070429/https://capitalcell.es/>

Cejudo, A. y Ramil, X. (2013). *Crowdfunding. Financiación colectiva en clave de participación*. Asociación Española de Fundraising.

Chen, F., Chen, X., Sun, Z., Yu, T. y Zhong, M. (2013). Systemic Risk, Financial Crisis, and Credit Risk Insurance. *The Financial Review*, 48(3), 417-442. <http://dx.doi.org/10.1111/fire.12009>

Colombo, M. G., Franzoni, C. y Rossi-Lamastra, C. (2015). Internet social capital and the attraction of early contributions in crowdfunding. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 39(1), 75-100. <http://dx.doi.org/10.1111/etap.12118>

- Comisión Europea. (3 de octubre de 2013). Consultation document: Crowdfunding in the EU – Exploring the added value of potential EU action. https://ec.europa.eu/finance/consultations/2013/crowdfunding/docs/consultation-document_en.pdf
- Comisión Europea. (27 de febrero de 2014). Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de Las Regiones. Liberar el potencial de la microfinanciación colectiva en la Unión Europea, COM(2014) 172 final. [https://ec.europa.eu/transparency/documents-register/detail?ref=COM\(2014\)172&lang=es](https://ec.europa.eu/transparency/documents-register/detail?ref=COM(2014)172&lang=es)
- Cumming, D., Leboeuf, G. y Schwienbracher, A. (2015). Crowdfunding Models: Keep-It-All vs. All-Or-Nothing. *The 2014 Strategic Management Society Annual Conference*, Poitiers, France. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2447567>
- DANE. (15 de febrero de 2021). Principales resultados Cuarto trimestre y año total 2020. https://www.dane.gov.co/files/investigaciones/boletines/pib/presen_rueda_de_prensa_PIB_IVtrim20.pdf
- Delgado, P. (24 de abril de 2021). El futuro de la pobreza y la clase media en Colombia. *El Espectador*. <https://www.fedesarrollo.org.co/sites/default/files/enlosmediosimpreso/elespectadorcom24abril2021f.pdf>
- El 62% de las pymes colombianas no tiene acceso a financiamiento. (8 de septiembre de 2020). *Colombia Fintech*. <https://www.colombiafintech.co/novedades/el-62-de-las-pymes-colombianas-no-tiene-acceso-a-financiamiento>
- García de León, S. y Garibay Ayala, R. (2016). Financiamiento alternativo: crowdfunding para pequeños y medianos proyectos empresariales e iniciativas sociales. *Hospitalidad ESDAI*, (29), 35-52.
- Housers. (s. f.). *We believe in total transparency*. Recuperado el 20 de septiembre de 2021 de <https://web.archive.org/web/20210921012932/https://www.housers.com/en/stats>
- IndieGogo. (s. f.). *About us*. Recuperado el 20 de septiembre de 2021 de <https://web.archive.org/web/20210915152254/https://www.indiegogo.com/about/our-story>

Jeffries, A. (7 de agosto de 2013). Indie no-go: only one in ten projects gets fully funded on Kickstarter's biggest rival. *The Verge*. <https://web.archive.org/web/20210226022140/https://www.theverge.com/2013/8/7/4594824/less-than-10-percent-of-projects-on-indiegogo-get-fully-funded>

Kickstarter. (s. f.). *Estadísticas de Kickstarter*. Recuperado el 20 de septiembre de 2021 de <https://web.archive.org/web/20210728224502/https://www.kickstarter.com/help/stats?lang=es>

Lehner, O. M. y Nicholls, A. (2014). Social finance and crowdfunding for social enterprises: A public-private case study providing legitimacy and leverage. *Venture Capital*, 16(3), 271-286.

Ministerio de Comercio, Industria y Turismo. (15 de abril de 2020). Decreto 560 de 2020. Por el cual se adoptan medidas transitorias especiales en materia de procesos de insolvencia, en el marco del Estado de Emergencia, Social y Ecológica. <https://www.funcionpublica.gov.co/eva/gestornormativo/norma.php?i=113637>

Mintos. (s. f.). *The leading marketing place for investing in loans*. Recuperado el 20 de septiembre de 2021 de <https://web.archive.org/web/20210921012426/https://www.mintos.com/en/>

Mirales, J. (2013). "Crowdfunding": La colectivización del cine se impone. *Academia: Revista del Cine Español*, (196), 18-19. <https://www.academiadecine.com/wp-content/uploads/2013/01/aca196web.pdf>

Padilla Sánchez, J. A. (2019). *CROWDFUNDING: Análisis del marco regulatorio de la financiación colaborativa en Colombia*. Universidad Externado de Colombia.

PeerBerry. (s. f.). *Estadísticas*. Recuperado el 20 de septiembre de 2021 de <https://web.archive.org/web/20210921011316/https://peerberry.com/es/peerberry-statistics/>

Presidencia de la República. (31 de julio de 2018). Decreto 1357 de 2018. Por el cual se modifica el Decreto 2555 de 2010 en lo relacionado con la actividad de financiación colaborativa. <https://www.funcionpublica.gov.co/eva/gestornormativo/norma.php?i=87770>

- Presidencia de la República. (17 de marzo de 2020). Decreto 417 de 2020. Por el cual se declara Estado de Emergencia Económica, Social y Ecológica en todo el territorio nacional. <https://www.funcionpublica.gov.co/eva/gestornormativo/norma.php?i=110334>
- Presidencia de la República. (14 de septiembre de 2020). Decreto 1235 de 2020. Por el cual se modifica el Decreto 2555 de 2010 en lo relacionado con las reglas para la emisión en el mercado de valores, se reglamenta el artículo 2 del Decreto Legislativo 817 de 2020 y se dictan otras disposiciones. <https://www.funcionpublica.gov.co/eva/gestornormativo/norma.php?i=142006>
- Presidencia de la República de Colombia. (19 de octubre de 2020). Gobierno lanza 12 herramientas para impulsar la reactivación económica de las Mipyme del país por \$19 billones [Comunicado de Prensa]. <https://idm.presidencia.gov.co/prensa/gobierno-lanza-12-herramientas-para-impulsar-la-reactivacion-economica-de-201019>
- Royo-Villanova, S. Á. (2014). El “Equity Crowdfunding” o financiación en masa de inversión: importancia, problemas y opciones en su regulación”. *Cuadernos de Derecho y Comercio*, (61), 13–58.
- Sajardo Moreno, A. y Pérez Sempere, S. (2018). Análisis de las plataformas de crowdfunding social en el estado español: un estudio de casos. *REVESCO. Revista De Estudios Cooperativos*, (130), 149-175. <http://dx.doi.org/10.5209/REVE.61938>
- Salazar, C. (16 de febrero de 2021). La caída de 6,8% del Producto Interno Bruto de 2020 fue la peor de la historia del país. *La República*. <https://www.larepublica.co/economia/la-caida-de-68-del-producto-interno-bruto-de-2020-fue-la-peor-de-la-historia-del-pais-3125632>
- Seedrs. (s. f.). 2020: YEAR IN REVIEW. Recuperado el 20 de septiembre de 2021 de <https://web.archive.org/web/20210227191205/https://yearinreview2020.seedrs.com/>
- Superintendencia Financiera. (1995). Circular externa 100. Circular Básica Contable y Financiera. <https://www.superfinanciera.gov.co/inicio/normativa/normativa-general/circular-basica-contable-y-financiera-circular-externa-de--15466>

- Superintendencia Financiera. (11 de noviembre de 2010). Circular externa 042. https://www.redjurista.com/Documents/circular_42_de_2010_superfinanciera_-_superintendencia_financiera.aspx
- Ulele. (s. f.). *Estadísticas de Ulele*. Recuperado el 20 de septiembre de 2021 de <https://web.archive.org/web/20210921002526/https://es.ulule.com/stats/>
- Unidad Regulación Financiera. (13 de septiembre de 2018). Preguntas Frecuentes Crowdfunding [Archivo PDF]. Unidad Regulación Financiera. http://www.urf.gov.co/webcenter/ShowProperty?nodeId=%2FConexionContent%2FWCC_CLUSTER-106189%2F%2FidcPrimaryFile&revision=latestreleased
- Vaki. (s. f.). *Poder Colectivo. Vaki: Financiamiento müüücho más fácil*. Recuperado el 15 de mayo de 2021 de <https://vaki.co/es/>
- Velásquez Bazurto, S. G. (2015). Modelo Crowdfunding y su factibilidad en el Ecuador para el desarrollo de nuevos emprendimientos [Tesis de maestría]. Universidad de Guayaquil. <http://repositorio.ug.edu.ec/handle/redug/8827>
- Wiggers, K. (9 de enero de 2019). Chinese entrepreneurs have raised over \$150 million on Indiegogo since 2016. *Venture Beat*. <https://venturebeat.com/2019/01/09/chinese-entrepreneurs-have-raised-over-150-million-on-indiegogo-since-2016/>
- Wilson, K y Testoni, M. (2014). Improving the Role of Equity Crowdfunding in Europe's Capital Markets. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2502280>