



**Colegio de Estudios
Superiores de Administración**

Potencial del Crowdfunding en Colombia

Pablo Camacho Fernández

Colegio de Estudios Superiores de Administración - CESA

Administración de empresas

Bogotá

2021

Potencial del Crowdfunding en Colombia

Pablo Camacho

Enrique Gilles Romero

Director

Colegio de Estudios Superiores de Administración - CESA

Administración de empresas

Bogotá

2021

Tabla de Contenido

RESUMEN	7
ABSTRACT	8
INTRODUCCIÓN	9
OBJETIVO GENERAL.....	12
OBJETIVO ESPECÍFICOS	12
REVISIÓN DE LA LITERATURA	13
1.1. FUENTES DE FINANCIACIÓN EN EMPRESAS	13
1.2. <i>CROWDINVESTING</i> : DEFINICIÓN Y ORÍGENES.....	16
1.3. TIPOS DE CROWDFUNDING	18
1.4. LEGISLACIÓN VIGENTE	20
1.5. TIPO DE INVERSIONISTAS Y EMPRESAS	22
1.6. ESTADO DEL ARTE.....	24
METODOLOGÍA	26
RESULTADOS OBTENIDOS	31
1.1 ESTADO ACTUAL DEL ECOSISTEMA DE CROWDINVESTING EN COLOMBIA.....	31
3.2 CARACTERIZACIÓN Y ANÁLISIS DEL COLOMBIANO QUE LE INTERESA INTERACTUAR CON EL CROWDFUNDING	35
3.3 MOTIVOS QUE INFLUYEN LA DECISIÓN DE LAS STARTUPS A FINANCIARSE POR MEDIO DE CROWDINVESTING Y SU CARACTERIZACIÓN.....	52
CONCLUSIONES	55
REFERENCIAS	57
ANEXOS	62

Índice de Tablas:

TABLA 1: PREGUNTAS DE LA ENCUESTA.....	27
TABLA 2: EMPRENEDORES ENTREVISTADOS	29
TABLA 3: ESTRUCTURA DE ENTREVISTA A EMPRESAS	29
TABLA 4: ENTREVISTADOS ECOSISTEMA EMPRENDEDOR Y DE CROWDFUNDING COLOMBIANO.....	30
TABLA 5: ESTRUCTURA DE ENTREVISTA A ACTORES IMPORTANTES.....	30

Índice de Gráficos

GRÁFICA 1: RELACIÓN DE LOS DIFERENTES ACTORES CLAVE DEL CROWDINVESTING	26
GRÁFICA 2: DEMOGRAFÍA POR GENERO	35
GRÁFICA 3: DEMOGRAFÍA POR RANGO DE EDAD	36
GRÁFICA 4: DEMOGRAFÍA POR CIUDAD	36
GRÁFICA 5: DEMOGRAFÍA POR GRADO DE EDUCACIÓN MÁXIMO	37
GRÁFICA 6: DEMOGRAFÍA POR ESTRATO SOCIAL	38
GRÁFICA 7: DEMOGRAFÍA POR OCUPACIÓN	38
GRÁFICA 8: CONOCIMIENTO DE CROWDFUNDING	39
GRÁFICA 9: CONOCIMIENTO DE CROWDINVESTING	40
GRÁFICA 10: HAN UTILIZADO PLATAFORMAS DE CROWDFUNDING	41
GRÁFICA 11: HAN UTILIZADO PLATAFORMAS DE CROWDINVESTING	42
GRÁFICA 12: UTILIZARÍAN PLATAFORMAS DE CROWDINVESTING	43
GRÁFICA 13: MOTIVOS POR LOS QUE NO UTILIZARÍAN CROWDINVESTING	43
GRÁFICA 14: MOTIVOS POR LOS QUE SÍ UTILIZARÍAN CROWDINVESTING	44
GRÁFICA 15: MOTIVOS POR LOS QUE TAL VEZ UTILIZARÍAN CROWDINVESTING	45
GRÁFICA 16: CUÁNTO INVERTIRÍAS ANUALMENTE POR CROWDINVESTING	46
GRÁFICA 17: EN QUÉ ACTIVOS INVERTIRÍAN POR CROWDINVESTING	47
GRÁFICA 18: QUE TIPO DE EMPRESAS INVERTIRÍAS POR CROWDINVESTING	48
GRÁFICA 19: CONFIANZA GENERADA POR CROWDINVESTING	49
GRÁFICA 20: QUE ACTIVO TE GENERA MAS CONFIANZA	50

Índice de Anexos

ANEXO 1: NOTAS ENTREVISTAS ECOSISTEMA	62
ANEXO 2: NOTAS ENTREVISTAS EMPRENDEDORES	64
ANEXO 3: PREGUNTAS ENCUESTA A INDIVIDUOS COLOMBIANOS	69
ANEXO 4: LÓGICA DE EXCLUSIÓN ENCUESTA A INDIVIDUOS COLOMBIANOS	74

Resumen

En economías desarrolladas se puede observar un nuevo fenómeno en el que cualquier persona con poco capital puede invertir. Este tipo de inversión se le reconoce como Crowdfunding. El objetivo de este documento es investigar sobre el potencial que tendrían las plataformas de Crowdfunding en Colombia al ser aplicadas correctamente. Los tipos de activos que serán investigados serán limitados solo a inversiones en emprendimientos de base tecnológica. Se realizará una investigación dirigida hacia individuos colombianos, emprendimientos de base tecnológica y miembros del ecosistema de emprendimiento. Como resultado se espera poder entender que tipo de persona o emprendimiento le interesa interactuar con el Crowdfunding. Al igual que los motivos para interactuar o no por medio de esta modalidad. Por último, se espera tener un entendimiento profundo el estado actual del ecosistema.

Palabras clave: Crowdfunding, Equity Crowdfunding

Abstract

In developed economies a new phenomenon can be observed in which anyone with a small amount of capital can invest. This type of investment is recognized as Crowdfunding. The objective of this document is to investigate the potential that Crowdfunding platforms in Colombia would have when applied correctly. The types of assets that will be investigated will be limited only to investments in technology-based ventures. Research will be conducted aimed at Colombian individuals, technology-based enterprises and members of the entrepreneurship ecosystem. As a result, it is expected to be able to understand what type of person or venture is interested in interacting with Crowdfunding. As well as the reasons to interact or not through this modality. Finally, it is expected to have a deep understanding of the current state of the ecosystem.

Key Words: Crowdfunding, Equity Crowdfunding

Introducción

Colombia, es un país en desarrollo cuenta con un índice de ahorro muy bajo. Su tasa de ahorro bruto del 14% en el 2020, la cual es menor a la de los referentes de la región como Brasil, Argentina, Uruguay y Chile (Banco Mundial, 2020). Esto es muy preocupante sobre todo para las poblaciones de estratos medios y bajos quienes además de tener poco ahorro tienen limitadas opciones para invertir sus ahorros.

En paralelo de que hay poco ahorro en Colombia, muchas de las pequeñas y medianas empresas han establecido que uno de los principales problemas es el acceso a capital (Página Web World Bank, 2007). Hay poca presencia de instituciones bancarias especializadas en préstamos a este tipo de empresas lo que limita la capacidad de crecimiento de estas, dejando un vacío el cual puede ser tomado por las fuentes de financiación alternativas.

Estas situaciones pueden ser combatidas por medio del Crowdfunding, en donde con poco capital cualquier persona puede invertir fácilmente en activos como acciones de empresas y bienes raíces. Esta modalidad de inversión desafía la creencia de que la inversión solo era para la gente que poseía un gran capital, de igual manera no se limita a invertir empresas tradicionales que pueden acceder fácilmente al sistema bancario, sino también en emprendimientos de base tecnológica.

Se puede observar cómo países desarrollados ya tienen plataformas de Crowdfunding en funcionamiento las cuales han levantado millones de dólares para empresas y los inversionistas. Por ejemplo, Alemania tiene 22 plataformas mientras que el Reino Unido tiene 35 (Yazar, 2021, p.10), además hay casos de éxitos de empresas las cuales se han financiado por este medio como Mercury, la cual ya tiene el título de unicornio (Shen, 2021, párr.1), demostrando que este modelo sí puede ser exitoso al ser aplicado correctamente.

En esta medida, si bien el Crowdfunding tiene un gran potencial en Colombia, este no se ha desarrollado lo suficiente en el país, lo que lleva a preguntarse ¿Cuál es el potencial del Crowdfunding en empresas en el mercado colombiano?

Según lo anterior, al ser implementado un modelo de Crowdfunding en Colombia, potencialmente se podría financiar a miles de PYMES que buscan financiación para su crecimiento. Este método se convierte en una gran oportunidad para un país como Colombia, el cual ha tenido un aumento importante en su ecosistema emprendedor, dentro del cual una parte relevante son empresas de base tecnológica (Eldridge et al., 2021, p. 112). Con base a lo anterior, vale la pena estudiar el potencial que puede tener la implementación de plataformas con este modelo en el mercado colombiano, al igual que es pertinente buscar conocer los motivos por los cuales hasta hoy en día, aunque sea legal, no hay ninguna plataforma significativa de Crowdfunding.

Como resultado de la investigación se espera obtener los siguientes resultados

- 1) En Colombia hay altas fuertes barreras de entradas para plataformas de Crowdfunding por motivos legales.
- 2) El colombiano sabe qué es el Crowdfunding y está dispuesto a invertir sumas pequeñas de capital por esta modalidad.
- 3) Las Startups de base tecnológica si les interesa recibir capital por este método alternativo de financiación, ya que apoya su visibilidad de marca y bajos costos.
- 4) Al colombiano que este en la universidad o se haya graduado de la universidad que viva en una localidad de estratos 4,5 y 6 y a los emprendimientos de base tecnológica de temprana edad les interesa interactuar con plataformas de Crowdfunding.

Además con los resultados obtenidos en la investigación se espera dar luz a este tema tan reciente. En Colombia el ecosistema de Crowdfunding es muy nuevo e inexistente, no

hay ningún actor relevante. Con este trabajo se espera poder dar información de valor para el desarrollo de este modelo.

Objetivo General

Evaluar el potencial que puede tener el Crowdfunding en Startups en el mercado colombiano.

Objetivo Específicos

- 1) Entender el estado actual del ecosistema del Crowdfunding en Colombia.
- 2) Identificar los motivos que influyen en la decisión de invertir por medio de Crowdfunding por parte de los colombianos.
- 3) Identificar los motivos que influyen en la decisión de recibir inversión por medio de Crowdfunding por parte de las Startups colombianas.
- 4) Caracterizar y analizar el tipo de colombiano y Startup que le interesa interactuar con el Crowdfunding.

Revisión de la Literatura

1.1. Fuentes de financiación en empresas

Al ser el Crowdfunding un tipo de fuente de financiación para las empresas, es necesario entender las diferentes fuentes de financiación a las que pueden acceder estas mismas. En esta medida, Sherman (2012) establece que aunque existan diferentes maneras de financiar una compañía, estas caen dentro de dos categorías de financiación: por deuda o financiación por capital.

La financiación por deuda se basa en el préstamo de dinero el cual debe ser devuelto con intereses. Las diferentes fuentes de financiación por deuda son:

- 1) Bancos comerciales: préstamos brindados por los bancos privados hacia una empresa. Estos son dados cuando el proyecto supera su fase de Startup y requiere, para obtener el financiamiento, presentar una propuesta de escalabilidad y un plan de negocios.
- 2) Compañías de financiamiento comerciales: estas empresas son menos reguladas que los bancos tradicionales y muchas veces es a donde recurren cuando hay un rechazo por medio de la banca tradicional. Sin embargo, estas entidades suelen tener tasas más altas que los bancos ya que asumen más riesgo.
- 3) Compañías de Leasing: usado como método de financiación para compra de equipo en empresas donde, en vez de comprar un equipo, este se alquila a la compañía de leasing. Los tipos de *leasing* pueden ser: 1) *Leasing* Operativo, donde se alquila el equipo por menos tiempo de su vida útil; 2) *Leasing* de capital, donde no se incluyen servicios de mantenimiento y se asume que la empresa va a usar el activo por toda su vida útil.

- 4) Préstamos del estado o del sector público: financiamiento por medio de dinero otorgado por el gobierno en alguno de sus programas para incentivar el crecimiento económico.
- 5) Proveedores y clientes: préstamos por parte de proveedores o clientes para el crecimiento de la empresa con el fin de crear una alianza estratégica con el deudor.

Por otro lado, la financiación por capital o por *equity* es donde el dinero es invertido en la empresa a cambio de una participación en ella. Las fuentes de financiamiento por capital más comunes son:

- 1) Inversionistas privados: capital recibido por individuos o pequeños grupos de inversionistas.
- 2) Firmas de *Venture Capital*: inversión de fondos de dinero enfocado a empresas nuevas. Estos han tomado mucha popularidad por sus excelentes resultados en la industria tecnológica, sobre todo en los casos de éxito de Silicon Valley
- 3) Fusiones y adquisiciones: fusiones y adquisiciones con compañías que tienen amplio capital para crecimiento.
- 4) Inversionistas estratégicos: inversión realizada por una empresa que tenga un interés estratégico además del económico. Muchas veces sucede por fondos de Venture Capital financiada por las grandes corporaciones que buscan al igual que generar utilidades cumplir su objetivo estratégico el cual puede ser una patente, entrar a un nuevo mercado entre otros.
- 5) Inversionistas extranjeros: inversión realizada inversionistas extranjeros, normalmente de países con alto crecimiento económico y pueden presentar choques culturales

- 6) Intermediarios: inversión recibida por medio de un intermediario el cual puede ser una banca de inversión, un consultor , entre otros quienes no invierten directamente pero si reúnen fondos de los diferentes inversionistas.

Con base a lo establecido anteriormente el Crowdfunding hace parte de las fuentes de financiación por capital ya que este requiere que los inversionistas obtengan una participación del negocio o proyecto. Además, es reconocido como un intermediario ya que estas plataformas no invierten su capital, sino que reúnen el capital de individuos. Al existir tantos tipos de maneras en las que las empresas se pueden financiar con deuda puede presentar un riesgo para el Crowdfunding ya que muestra que puede ser substituido por la competencia.

1.2. Crowdfunding: definición y orígenes

El Crowdfunding nace del término Crowdfunding, el cual es un fenómeno inventado en el siglo XXI definido como: una forma de reunir capital, usualmente vía internet, en la cual un gran número de personas apoyan económicamente mediante pequeñas cantidades de capital para llegar a un objetivo en común (Micic, 2015). Este modelo tomó mucha popularidad por plataformas como Indiegogo y Kickstarter donde individuos y empresas podían publicar sus proyectos o productos a cambio de donaciones de gente alrededor del mundo. Sin embargo, la gente que aportaba capital mediante estas plataformas no podía recibir renta de este por barreras legales. Sin embargo, fue en el 2012 cuando hubo un gran cambio legislativo que impulsó el Crowdfunding en Estados Unidos, pues había una ley que impedía que las empresas levantaran capital utilizando publicidad masiva. Eso cambió con el Startup (JOBS) Act (Micic, 2015) donde se legalizo que las empresas levantaran capital por medio de publicidad masiva. A partir de esa fecha esta barrera no existía y el Crowdfunding se convirtió en una alternativa de financiación.

Crowdfunding es definido como un tipo de Crowdfunding en donde los individuos son inversionistas y obtienen una participación en el flujo de caja futuro del proyecto o empresa (Moedl, 2021). Sirve como una fuente de financiación para las empresas que están en busca de capital para iniciar o crecer, esto soluciona un problema ya que los bancos, desde la crisis del 2008, son más conservadores al momento de prestar dinero, especialmente a las PYMES. Por lo tanto, esta barrera hacia que estas empresas tuvieran que recurrirlas plataformas de Crowdfunding o a otros medios alternativos para la financiación (Cumming et al.,2021).

En la actualidad existen varios tipos de activos en los que se puede invertir mediante el Crowdfunding, no obstante, el estudio solo se enfocará en acciones. En este orden de ideas, el Crowdfunding en bienes raíces nace al mismo tiempo que en acciones,

con el JOBS Act del 2012. En tan solo 3 años desde que se legalizó en EEUU había casi 400 millones de dólares invertidos mediante estas plataformas y actualmente hay más de 100 plataformas operando (Kaufman, 2017). Este se diferencia de la inversión en acciones porque los inversionistas sólo pueden invertir en bienes raíces (apartamentos, casas y bodegas) las cuales son puestas a la renta y en algunas plataformas los inversionistas pueden vender directamente su participación en el bien inmueble. Por otro lado, el Crowdfunding en acciones, aunque sea el que más tiene potencial de crecimiento, es el que más genera miedo en los inversionistas y el más regulado por las autoridades. En sus inicios se basaba en Startups de base tecnológica, sin embargo actualmente se pueden encontrar empresas más tradicionales en estas plataformas (Goethner et al., , 2020). Se espera que para el 2022 el Crowdfunding en acciones haya recaudado más de 30 mil millones de dólares a nivel mundial. Aunque sea la más arriesgada, los administradores de las plataformas son muy exigentes con las empresas que van a promocionar, ya que su reputación depende de esto. Por ejemplo, la plataforma Microventures de EEUU solo acepta al 1% de las empresas que aplican para tener visibilidad en su plataforma (Tice, 2021).

1.3. Tipos de Crowdfunding

El Crowdfunding se divide en 5 categorías las cuales son definidas por lo que el inversionista espera recibir por su aporte (Bradford, 2012). Estas categorías son:

- Por donación: el inversionista no recibe nada a cambio de su aporte ya que normalmente son para causas de caridad. Sin embargo, no necesariamente estas campañas son para entidades sin ánimo de lucro, existen casos en los privados hacen estas campañas. Este tipo de Crowdfunding representa el 22% de las campañas.
- Por Beneficio y pre compra: son similares, los inversionistas que invierten por el beneficio reciben algo tangible o intangible (sin interés) a cambio de su inversión, lo que puede ser un producto o un reconocimiento. Mientras que los que invierten por pre compra esperan recibir el producto que la empresa o campaña está haciendo y no ha salido al mercado. Vale la pena recalcar que este es el tipo más común de Crowdfunding.
- Por préstamo: conocido también como Crowdlending, sucede cuando inversionista espera recibir un interés sobre el capital que el invirtió. Algunas de sus plataformas más populares son Kiva y Crowdlending.
- Por capital: conocido como Crowdfunding o equity crowdfunding los inversionistas esperan recibir una participación de las utilidades del negocio.

Es importante resaltar la diferencia entre Crowdlending y Crowdfunding ya que, aunque tienen mucho en común invierten en diferentes tipos de activos y son regulados por diferentes reglas y entidades. Crowdlending se basa en individuos prestando su capital esperando un interés de retorno (Everett, 2019). Curiosamente este es el tipo de crowdfunding que primero nació, sus orígenes son del siglo XVIII cuando el *Friendly Societies Act* fue aprobado en Inglaterra. El *Friendly Societies Act* consistía en individuos

que aportaban un pequeña parte de sus ingresos para ayudarse mutuamente en caso de que alguien fuera despedido del trabajo, o sufriera de una gran enfermedad. En la era moderna este toma sus inicios en el 2007 cuando fue fundada Lending Club, una plataforma en la que individuos podían prestar su dinero a cambio de interés. Tanto fue el éxito de Lending Club que en el 2015 hizo su IPO en la bolsa americana (Gilliland, 2017).

El Crowdfunding es el tipo de Crowdfunding menos exitoso que existe. En el 2013 solo el 50% de las campañas fueron exitosas (Micic, 2015), principalmente porque es el que más genera incertidumbre. Los motivos por los cuales genera tanta incertidumbre es que los inversionistas tienen falta de garantías, poca influencia en la empresa, y dificultad para supervisarla (Elder, 2021). Por otro lado, a nivel internacional y local tiene muchas limitantes legales que han frenado en cierto sentido su accesibilidad. Sin embargo, aunque sea el tipo de Crowdfunding menos exitoso, este puede generar grandes beneficios para los involucrados. Los inversionistas pueden invertir montos bajos de manera fácil mientras que las empresas pueden ahorrar dinero, obtener mayor flexibilidad, e incrementar su visibilidad de marca (Elder, 2021).

1.4. Legislación Vigente

En el 2012 hubo un gran cambio legislativo que impulsó el Crowdfunding en Estados Unidos, había una ley que impedía que las empresas pudieran recaudar capital utilizando publicidad masiva, esto cambió con el Startup (JOBS) Act (Micic, 2015). Mientras tanto, en Colombia la legalización del Crowdfunding fue introducida en el 2018 con el primer formato de reglamentos para el Crowdfunding, el decreto 1357 del Ministerio de Hacienda. Este decreto que entró en vigor el mismo año, tiene como objetivo impulsar la financiación de empresas tecnológicas (Dinero, 2017).

En este orden de ideas, el decreto 1357 del 2018 del Ministerio de Hacienda regula la financiación colaborativa productiva de organizaciones que operen o estén domiciliadas en Colombia y no tiene en cuenta la financiación colaborativa por donación o beneficio. El decreto reconoce dos modalidades de financiación colaborativa productiva los cuales son: por deuda (Crowdlending) y Capital Social (Crowdfunding). Esta norma además, establece que para desarrollar la actividad de Crowdfunding las plataformas deben cumplir los siguientes requisitos: 1) establecerse como sociedades anónimas cumpliendo el trámite de autorización previsto; 2) inscribirse en el Registro Nacional de Agentes del Mercado de Valores; 3) contar con medidas y procedimientos para que se lleve a cabo la financiación colaborativa y disminuir los riesgos que este conlleva.

Además, establece que las funciones de las plataformas de Crowdfunding son: 1) la recepción, clasificación y publicación de proyectos de financiación colaborativa; 2) desarrollo de canales que los inversionistas puedan acceder a la información de los proyectos; 3) habilitar herramientas para la financiación del proyecto; 4) recaudar la inversión a través de entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera; 5) guardar los recursos para el proyecto y asegurarse que estén disponibles y conservados; 6) prestar servicios de cobranza y publicidad para el proyecto (Opcional).

Vale la pena resaltar que estas normas, aunque legalicen el Crowdfunding también presentan muchas limitaciones. Por ejemplo, en Estados Unidos las empresas que realicen estas actividades están vigiladas cuidadosamente por la SEC (*Securities and Exchange Commission*), los inversionistas deben tener un alto patrimonio, y las empresas tienen que cumplir estrictas regulaciones (Ennico, 2015), lo que no lo ha vuelto muy atractivo para sus usuarios. En Colombia por ejemplo, el decreto 1357 limita al Crowdfunding con sus políticas como por ejemplo que las empresas que no tengan inversionistas institucionales sólo podrán recibir un máximo de 3.000 salarios mínimos como inversión, los inversionistas no pueden dar más del 20% de su patrimonio, y las plataformas tienen que estar autorizadas por Superintendencia Financiera de Colombia (Acosta, 2018).

1.5. Tipo de inversionistas y empresas

Al ser un tema tan reciente, todavía no existe un diferenciador clave entre el tipo de inversionista que invierte a través de estas plataformas, sin embargo, en el estudio realizado por Goethner (2020) se dividió a los inversionistas en 3 grupos: el primer grupo que representa al 61.29% de los inversionistas estudiados, son los que más apoyan proyectos, pero los que invierten menos cantidades y no suelen invertir en proyectos de innovación. Mientras tanto, el segundo grupo, que representa al 34.49% de los estudiados es un grupo menos activo, que invierte en proyectos innovadores, conocen el riesgo y no tienen problema en asumirlo. El tercer y último grupo representa al 4.22% de los estudiados, son los que más cantidades invierten en promedio y se caracterizan por realizar un buen *Due Diligence* antes de invertir.

Así mismo, un estudio realizado en Malasia a 169 personas quienes eran usuarios de plataformas de Crowdfunding o han pensado en invertir por medio de Crowdfunding, también ayuda ilustrar el perfil del inversionista. Así el estudio revela que, las personas más interesadas en invertir por medio de Crowdfunding tienen entre 21-40 años (66.23%), son hombres (61.5%), son empleados o autónomos (95,8%) y el máximo grado de educación que han completado es pregrado (56.2%) (Wasiuzzaman et al. 2021).

Por otro lado, una parte importante de las empresas financiadas por medio del Equity Crowdfunding son Startups tecnológicas (Eldridge et al., 2021). Esto se debe a que las empresas nuevas tienen muchas dificultades al acceder a los métodos de financiamiento tradicionales, y cuando la oferta de Startups supera la demanda de incubadoras y ángeles inversionistas, el Crowdfunding se vuelve una posible solución de financiamiento (dos Santos y Franca, 2020). Además, esta afirmación además va de acuerdo con un estudio realizado sobre las campañas de Equity Crowdfunding realizadas

en Alemania e Inglaterra donde, de las 413 campañas realizadas en estos países, casi el 30% eran TIC (Hornuf y Stenzhorn, 2018).

Ahora bien, vale la pena recalcar que Colombia se está convirtiendo en un referente a nivel regional en Startups e innovación. Las empresas colombianas como Rappi (Valorada en 3,5 mil millones de dólares) y La Haus han logrado crecer sus ventas y financiarse en medio de la pandemia (Bloomberg, 2021). Al igual que estas empresas que ya han logrado tener éxito, existen miles de PYMES en Colombia en crecimiento que buscan financiación para su crecimiento

1.6. Estado del Arte

En Colombia aunque esté avalado por ley, no existe una plataforma significativa de Crowdfunding, lo que puede representar un vacío en el mercado. Por el contrario, existen varias plataformas de Crowdlending, las cuales han obtenido gran reconocimiento, por ejemplo Mesfix, Agrapp y A2 Censo, pero ninguna de estas presta actualmente servicio de Crowdfunding. La que más vale la pena destacar de estas es A2 Censo, esta plataforma es operada por la Bolsa de Valores de Colombia y ha logrado más de 50 campañas exitosas, más de 3000 inversionistas, reuniendo más de 13 mil millones de pesos (A2 Censo, 2021). Esta plataforma al ser administrada por la Bolsa de Valores de Colombia es la que más ha obtenido visibilidad al mismo tiempo la que más genera confianza a los inversionistas. Además de su gran éxito con su modelo de Crowdlending el pasado 5 de abril obtuvo permiso de Superfinanciera para poder transar acciones a través de su plataforma (Vargas Vega, 2021), aun así, no faltará mucho tiempo para ser implementado.

Aunque en Colombia no haya un mercado sólido de Crowdfunding, se ha demostrado en otros países que este modelo sí es exitoso. Por ejemplo, en Holanda la plataforma Max Crowdfund logró conseguir suficiente capital en un mes para ejecutar dos proyectos inmobiliarios ofreciéndole a sus inversionistas retornos del 8% anual (Newswire, 2020). Mientras que la plataforma más grande en Europa de Crowdfunding, Companisto, ha logrado más de 177 proyectos exitosos, con más de 100,000 inversionistas, y casi 100 millones de euros levantados (Companisto, 2021).

Aunque el Crowdfunding sea relativamente nuevo, este tiene potencial de crecer la economía de un país al apoyar a sus emprendimientos locales. En un mundo ideal, las Pymes tendrían un fácil acceso a capital. Sin embargo, en la actualidad los métodos tradicionales no hacen esta actividad tan fácil, dejando espacio para el Crowdfunding. Según Derek Eldrige en su publicación académica basada en datos obtenidos de la

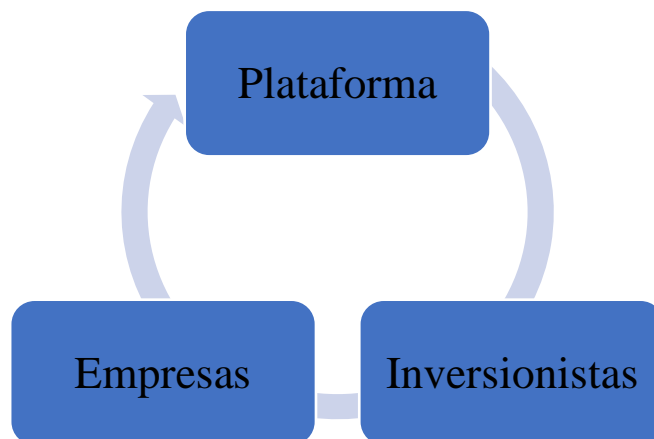
plataforma de Crowdfunding Crowdfunder, las empresas financiadas generaron un incremento en innovación y ventas, lo que acumulado aporta al crecimiento económico del país (Eldridge, 2021).

Acerca del Crowdfunding como una alternativa de inversión, en la actualidad existen varios tipos de activos en los que se puede invertir por este medio. No obstante, el estudio solo se enfocó en acciones de Startups de base tecnológica. El Crowdfunding en bienes raíces nace al mismo tiempo que en acciones con el JOBS Act del 2012. En tan solo 3 años desde que se legalizó en EEUU había casi 400 millones de dólares invertidos mediante estas plataformas y actualmente hay más de 100 plataformas operando (Kaufman, 2017). Este se diferencia de la inversión en acciones porque los inversionistas sólo pueden invertir en bienes raíces (apartamentos, casas y bodegas) las cuales son puestas a la renta y en algunas plataformas los inversionistas pueden vender directamente su participación en el bien inmueble. Por otro lado, el Crowdfunding en acciones, aunque sea el que más tiene potencial de crecimiento, es el que más genera incertidumbre en los inversionistas y el más regulado por las autoridades. En sus inicios, se basaba en Startups de base tecnológica, sin embargo actualmente también se pueden encontrar empresas más tradicionales en estas plataformas (Goethner et al., 2020). Se espera que para el 2022 el Crowdfunding en acciones haya levantado más de 30 mil millones de dólares a nivel mundial. Aunque sea la más arriesgada, los administradores de las plataformas son muy exigentes con las empresas que van a promocionar, ya que su reputación depende de esto. Por ejemplo, la plataforma Microventures de EEUU solo acepta al 1% de las empresas que aplican para tener visibilidad en su plataforma (Tice, 2021).

Metodología

Para medir el potencial del Crowdfunding se tuvo en cuenta los tres actores claves en este modelo. Estos actores son: los posibles inversionistas, las empresas, y las plataformas de Crowdfunding. Al ser un modelo en el cual las plataformas conectan a inversionistas con las empresas, es necesario tener una clara idea de los intereses de cada uno de los tres actores claves para asegurar un éxito en su implementación. Se realizó una investigación mixta la cual se basó en una encuesta a los posibles inversionistas, y entrevistas a las diferentes empresas en busca de capital al igual que actores claves del ecosistema de Crowdfunding en Colombia. El resultado de la investigación a inversionistas y empresas fue vital para la investigación ya que, como el Crowdfunding conecta a las empresas con los inversionistas, si uno de los dos actores no tiene interés en hacer uso de este modelo, no va a tener éxito.

Gráfica 1: relación de los diferentes actores clave del Crowdfunding



Nota. Elaboración propia.

Los posibles inversionistas son individuos colombianos mayores de edad que cuenten con un título bachiller. El estudio fue realizado por medio de un muestreo por conveniencia en el cual por métodos no aleatorios se consiguió información sobre la

población estudiada. Este tipo de estudio es realizado cuando no se puede extraer de forma aleatoria una muestra de la población. Al tener una muestra por conveniencia el estudio puede presentar sesgos al momento de extraer conclusiones sobre la población por lo que estas serán sobre la muestra (Casal, 2003). Se recolectaron datos demográficos básicos para poder entender mejor el perfil de la persona que invertiría por medio del Equity Crowdfunding

Con el objetivo de poder analizar los intereses y preocupaciones de los posibles inversionistas del Crowdfunding se realizó una encuesta dirigida a colombianos que cumplan con el perfil descrito anteriormente con el fin de conseguir información sobre cuatro diferentes dimensiones del Crowdfunding. La primera dimensión estudiada fue el conocimiento de los individuos sobre el tema. La segunda fue la experiencia con estas plataformas o similares como Crowdfunding. La tercera fue la disposición del momento de invertir en estas plataformas y que tanto estarían dispuestos a invertir mediante este sistema. Por último, se estudió acerca de la confianza en las plataformas del Crowdfunding al igual que en los diferentes activos en los que se puede invertir como empresas y bienes raíces. La información recolectada en la encuesta fue procesada estadísticamente para poder analizar e inferir conclusiones de las dimensiones estudiadas.

Tabla 1: preguntas de la encuesta

Dimensión	Preguntas
Conocimiento	¿Qué tanto conoces acerca del Crowdfunding?
	¿Qué tanto conoces acerca del Crowinvesting?
Experiencia	¿Has utilizado plataformas de Crowdfunding
	¿Cómo fue tu experiencia?
	¿Has utilizado plataformas de Crowinvesting?
	¿Cómo fue tu experiencia?
Disposición	¿Te interesa invertir mediante plataformas de Crowinvesting?

	Por favor puedes dejarnos el motivo o motivos que expliquen el porqué de tu respuesta anterior
	¿Cuánto capital estarías dispuesto a invertir mediante plataformas de Crowdfunding? (Escalas de dinero)
	¿En qué tipos de activos invertirías mediante Equity Crowdfunding?
	¿En qué tipo de empresas invertirías mediante una plataforma de Equity Crowdfunding?
Confianza	¿Qué tanta confianza tienes en las plataformas de Crowdfunding?
	¿Qué tipo de activos te generan más confianza?

Nota. Elaboración propia. Detalle sobre la lógica de exclusión en Ilustración 2.

Por otro lado, se realizaron diversas entrevistas a Startups basadas en Colombia de diferentes etapas para poder recibir perspectivas de valor acerca de su interés en recibir financiación por medio del Crowdfunding. Un factor común que tienen las campañas exitosas de Crowdfunding es que las organizaciones que se financian de esta manera, son empresas grandes o Startups en alto crecimiento (Nitani, 2019), por ende las entrevistas fueron dirigidas a este tipo de empresas. Los espacios con las empresas fueron semi estructurados con base a 4 dimensiones estudiadas las cuales son: 1) conocimiento acerca del tema. 2) productos sustitutos. 3) disposición a recibir inversión mediante estas plataformas. 4) oportunidades y preocupaciones sobre el Crowdfunding.

Para estudiar la primera dimensión, se preguntó a las empresas sobre su conocimiento general del Crowdfunding. Sobre la segunda dimensión, los métodos que han utilizado para levantar capital en su organización y como ha sido su experiencia con ellos. Sobre la tercera dimensión, la entrevista abordó la disposición de las empresas a recibir inversión mediante plataformas de Crowdfunding. Por último, se preguntó a las empresas sobre las oportunidades y preocupaciones de este modelo aplicado en empresas colombianas.

La población a la que se le realizó las entrevistas son Startups de base tecnológicas que operen en Colombia de diferentes etapas de financiación. El motivo de esto es que las Startups al no tener historial financiero tienen mucha dificultad accediendo a métodos

de financiamiento tradicionales. Las entrevistas fueron realizadas a las siguientes 5 personas de reconocidas Startups:

Tabla 2: emprendedores entrevistados

Entrevistado	Cargo
Esteban Peñalosa	CEO y Co-founder de Trii
Sebastián Caro	CEO y Co-founder de Worki
Olivia González	CEO y Co-founder de TuCash
Margarida Freitas	Co-founder y COO de Instaleap
Felipe García	Co-founder de Credity

Nota. Elaboración propia.

Tabla 3: estructura de entrevista a empresas

Conocimiento	¿Qué conoces acerca del Crowdfunding?
Substitutos	¿Qué métodos has usado o usarías para financiar tu empresa? ¿Cómo fue tu experiencia reuniendo capital?
Disposición	¿Qué motivos influyen tu decisión de aceptar o no financiación por medio de Crowdfunding?
Oportunidades y Preocupaciones	¿Qué preocupaciones y oportunidades ves en el Crowdfunding en tu empresa y en el ecosistema emprendedor colombiano?

Nota. Elaboración propia.

Las entrevistas realizadas a los diferentes actores relevantes del Crowdfunding en Colombia tenían el fin de entender sobre: 1) mercado actual 2) barreras de Entrada 3) oportunidades y preocupaciones. Para entender el estado actual del mercado se conversó con las plataformas de este tipo o de otros actores importantes del ecosistema de Crowdfunding en Colombia. Se preguntó acerca de las barreras de entrada que tienen estas plataformas en Colombia, con el fin de encontrar el porqué del vacío en el mercado colombiano. Por último, se preguntó sobre las oportunidades y preocupaciones que presenta este modelo en Colombia. La población entrevistada son miembros de organizaciones de Crowdfunding, Crowdfunding u otras organizaciones relevantes que operan en Colombia o Latinoamérica. Es importante tener en cuenta que al ser un

ecosistema tan nuevo a nivel nacional, nacionalmente hay un número muy limitado de plataformas para entrevistar.

Tabla 4: entrevistados Ecosistema Emprendedor y de Crowdfunding colombiano

Entrevistado	Cargo
Silvia Flórez	Asociada Senior de Endeavor Colombia
Maryori Ávila	Co-founder de Bloom Crowdfunding
David Ricardo Duarte	CEO y Co-founder de Agrapp
Nicolás Contreras	Fundador y CEO de Vaki
Enzo Cavalie	Co-founder de Startuable

Nota. Elaboración propia.

Tabla 5: estructura de entrevista a actores importantes

Mercado Actual	¿Como describirías el ecosistema del Crowdfunding/Crowdinvesting en Colombia?
Barreras de Entrada	¿Por qué motivos no hay una plataforma importante de Crowdinvesting en Colombia?
Oportunidades y Preocupaciones	¿Que oportunidades y preocupaciones tiene el Crowdinvesting en Colombia?

Nota. Elaboración propia.

Resultados Obtenidos

Se obtuvieron varios resultados acerca de la percepción de los individuos colombianos, Startups de base tecnológica y miembros relevantes del ecosistema sobre el Crowdfunding, de los cuales se espera poder analizar diferentes variables para determinar el potencial de un modelo de este tipo en Colombia.

1.1 Estado Actual del ecosistema de Crowdfunding en Colombia

Sobre las entrevistas realizadas a entidades importantes del ecosistema se pudo obtener varias posiciones sobre el Crowdfunding. Los temas que se investigaron fueron:

1. El estado del ecosistema del Equity Crowdfunding
2. Barreras de Entrada
3. Oportunidades y amenazas del Crowdfunding en Colombia.

El motivo de las entrevistas era entender más sobre el ecosistema de Crowdfunding, sobretodo del lado de las personas que estén dentro de él. Se entrevistó en total a 5 personas, dos a miembros de plataformas de Crowdfunding colombianas las cuales son Agrapp y Vaki, una a la cofundadora de una empresa que en procesos legales para iniciar operación de Equity Crowdfunding en Colombia, Bloom Crowdfunding, y el resto a miembros de organizaciones con alto conocimiento del ecosistema emprendedor latinoamericano y colombiano las cuales son Endeavor y Startuable.

Sobre el estado actual del mercado de Crowdfunding con base a lo señalado en las entrevistas, se puede encontrar un ecosistema muy pequeño o inexistente en Colombia. Hay unas leyes y regulaciones muy fuertes que rigen el ecosistema las cuales son el decreto 1357 de 2018 y el 1235 de 2020. Estas limitan mas la actividad del Crowdfunding que las leyes que rigen al Crowdfunding tradicional, al implicar un retorno del capital y no una donación. Aunque sea un ecosistema muy desconocido, ya

las plataformas Inverti y A2CENSO tienen autorización para iniciar actividad de Crowdfunding bajo el marco de las leyes.

Por otro lado, el modelo de Crowdfunding puede ser de interés no solo para Startups de base tecnológica buscando capital sino también para empresas tradicionales reconocidas, las cuales por algún motivo no reciben o tienen dificultades para acceder a financiación por los métodos tradicionales.

Actualmente, la plataforma colombiana Agrapp tiene su modelo de Crowdfunding donde individuos pueden invertir en cultivos de frutas de alto valor agregado. Hasta el día de hoy todas sus campañas lanzadas desde sus inicios hasta septiembre de 2021 han llegado al monto requerido, lo que deja grandes expectativas de este modelo. Un punto que menciono David Duarte, su CEO, durante la entrevista varias veces es la necesidad de usar información y tecnología para poder evaluar el riesgo en los proyectos. Al igual que la necesidad de un extenso Due Diligence a los proyectos que van a entrar en las plataformas.

Acerca de las barreras de entrada, existen motivos que dificultan el inicio del mercado del Equity Crowdfunding, pero uno que se escuchó repetidamente en las entrevistas fue la regulación existente. La regulación existente dificulta que una entidad o emprendedor sin experiencia pueda lanzar su plataforma por las autorizaciones requeridas. Además, limita a que las rondas de financiación solo puedan ser efectuadas siempre y cuando se llegue al 100% de la meta especificada previa a el lanzamiento de la campaña. Por otro lado, hay una barrera cultural en el colombiano la cual puede evitar que los individuos utilicen estas plataformas. En Colombia y Latinoamérica hay muy poco ahorro promedio, las personas no tienen madurez en temas de inversión y educación financiera. Lo que esto significa es que no hay una cantidad elevada de capital que pueda entrar a estas plataformas y además las personas no están dispuestas a asumir riesgo. Por

ultimo, los altos costos de capital y uso extensivo de tecnología hacen esto un mercado muy difícil de entrar.

Por otra parte, los diferentes miembros del ecosistema emprendedor y de Crowdfunding entrevistados comparten varias de sus preocupaciones sobre la implementación del Crowdfunding en Colombia. Para empezar las empresas financiadas no tienen acceso al capital inteligente que puede aportar un inversionista tradicional. El capital inteligente efectivo es definido como iniciativas realizadas por los accionistas de una organización que incluyen servicios para apoyar a las empresas diseñar, implementar y manejar actividades que crean y capturan valor (Gutmann, 2019). Además, las leyes vigentes al tema causan preocupación a los miembros del ecosistema. Estas prohíben que las plataformas de Crowdfunding asesoren a la empresa financiada, no dejan muy claro si las campañas aplican a fondo de garantías y están diseñadas para proteger al inversionista pero dificultan la ejecución por parte de las plataformas de Crowdfunding. Otra gran preocupación es el mercado ya que es desconocido, con poca madurez y no es claro si la gente invertiría al no haber un caso de éxito representativo en el mercado. Por otro lado, hay preocupaciones en la ejecución de este en temas de fraudes y deterioración de la calidad de las campañas de estas plataformas.

Los expertos del ecosistema ven oportunidades en la implementación de una plataforma de Crowdfunding en Colombia. Para empezar del lado de los colombianos que invertirían por estas plataformas podrán abrir su portafolio a nuevas alternativas de inversión y tener mas opciones en las que puedan invertir sus ahorros, ya que son muy limitadas. Además puedan entrar como inversionistas en Startups tecnológicas. Del lado de las empresas, estas pueden acceder a capital en costos menores que otras alternativas de financiación y involucrar a sus clientes como socios. En particular, la oportunidad se

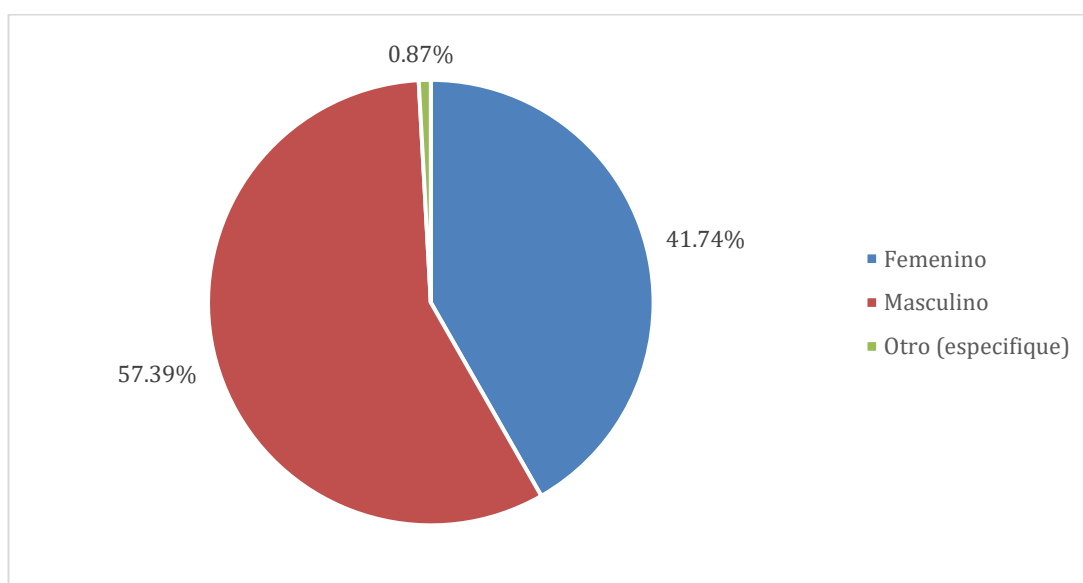
puede evidenciar por la ejecución de plataformas de este tipo en países como México con la plataforma Arkangeles.

3.2 Caracterización y análisis del colombiano que le interesa interactuar con el Crowdfunding

Se obtuvieron 146 respuestas en la encuesta, de la cual solo 115 se tomarán en cuenta para el análisis, ya que son las que fueron respondidas en su totalidad por colombianos mayores de edad.

La demografía de los encuestados consta un 57,39% de hombres y 41,74% de mujeres (Gráfica 2).

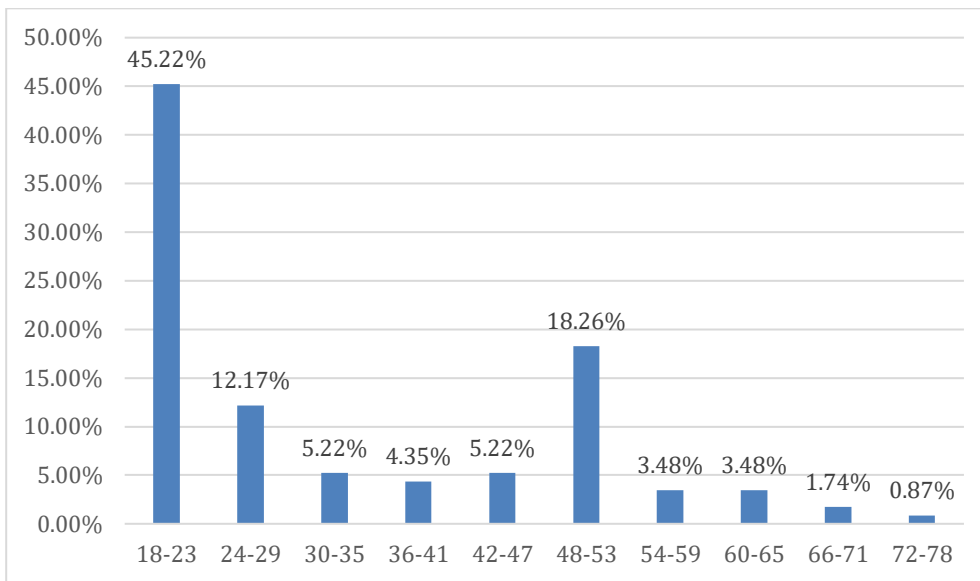
Gráfica 2: demografía por genero



Nota. Elaboración propia.

Además, se puede observar que en la encuesta hay 2 grupos importantes de edad: el primer grupo corresponde a personas de 18 a 29 años los cuales suman el 27,39% de la encuesta y el segundo grupo son adultos entre 42 y 53 años que representan el 18,29% de los encuestados (Gráfica 3).

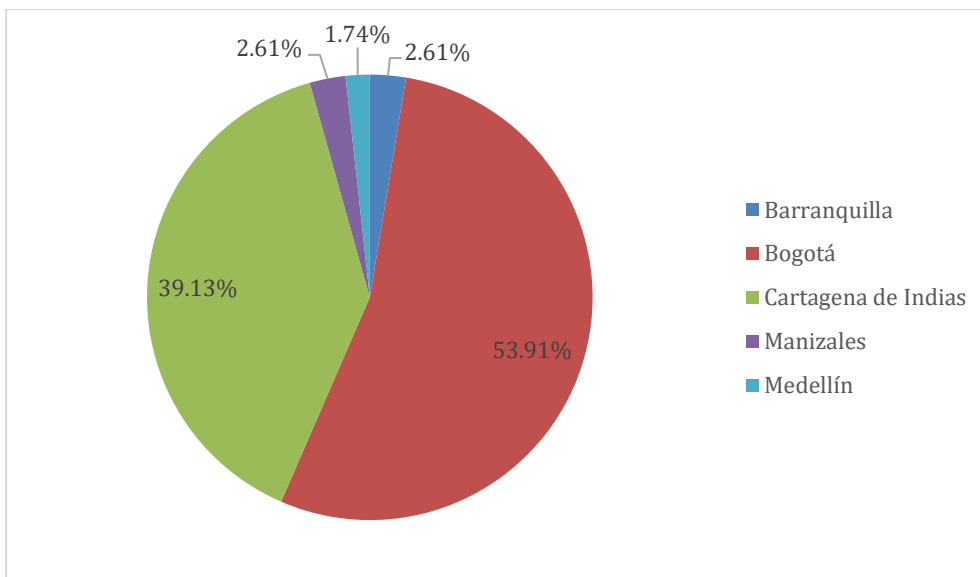
Gráfica 3: demografía por rango de edad



Nota. Elaboración propia.

Se recibieron respuestas de 5 ciudades dentro de Colombia, pero las dos más representativas son Bogotá con el 53,91% de las encuestas y Cartagena de Indias con el 39,13% (Gráfica 4).

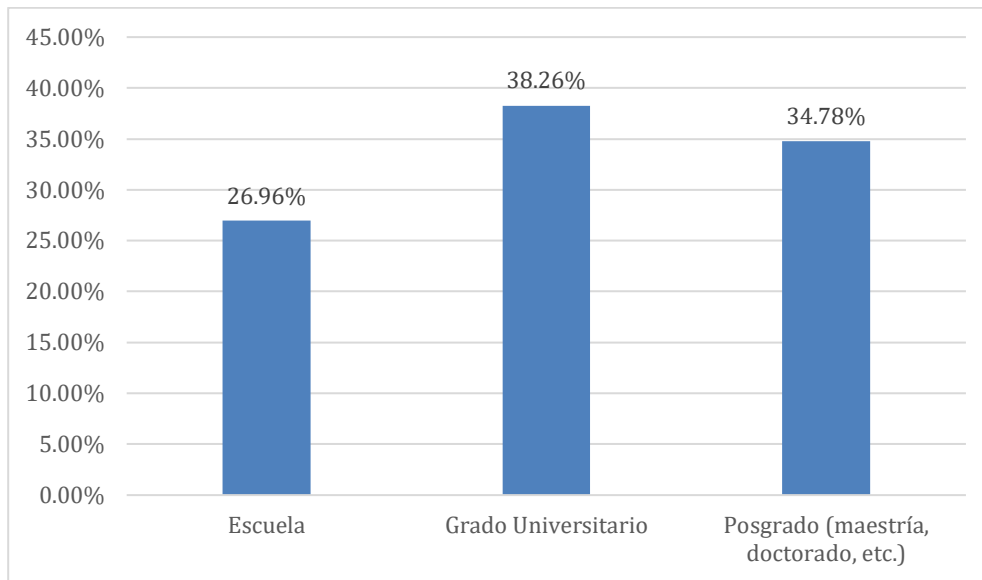
Gráfica 4: demografía por ciudad



Nota. Elaboración propia.

Sobre el nivel de educación máximo alcanzado por los encuestados hay una distribución muy similar entre graduados de bachiller, universidad y posgrado (Gráfica 5). Esto puede ser explicado porque la mayoría de los que respondieron la encuesta son personas menores a 29 años.

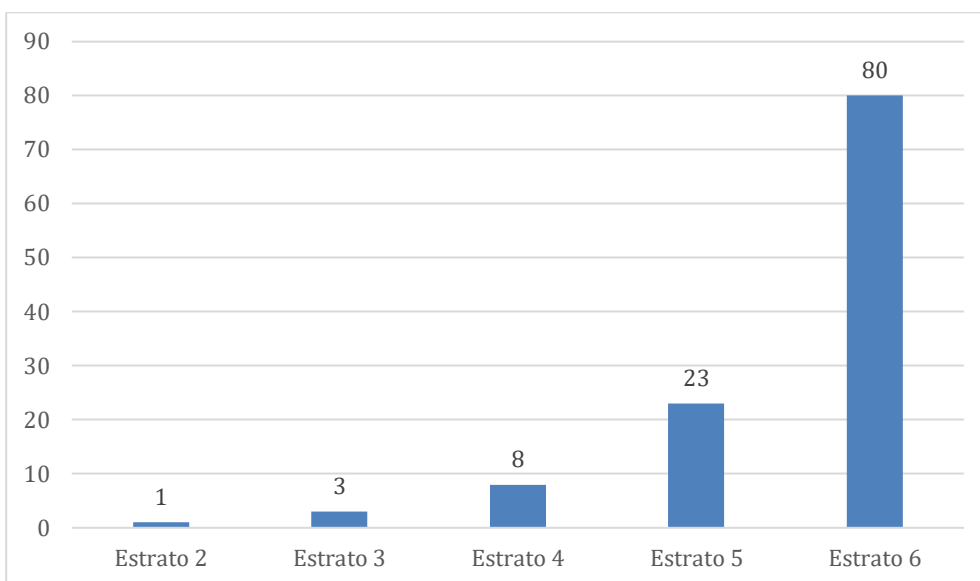
Gráfica 5: demografía por grado de educación máximo



Fuente: elaboración propia

En su mayoría son personas de ingresos elevados: del total de 115 encuestas analizadas, 103 viven en localidades de estrato 5 y 6 (Gráfica 6)

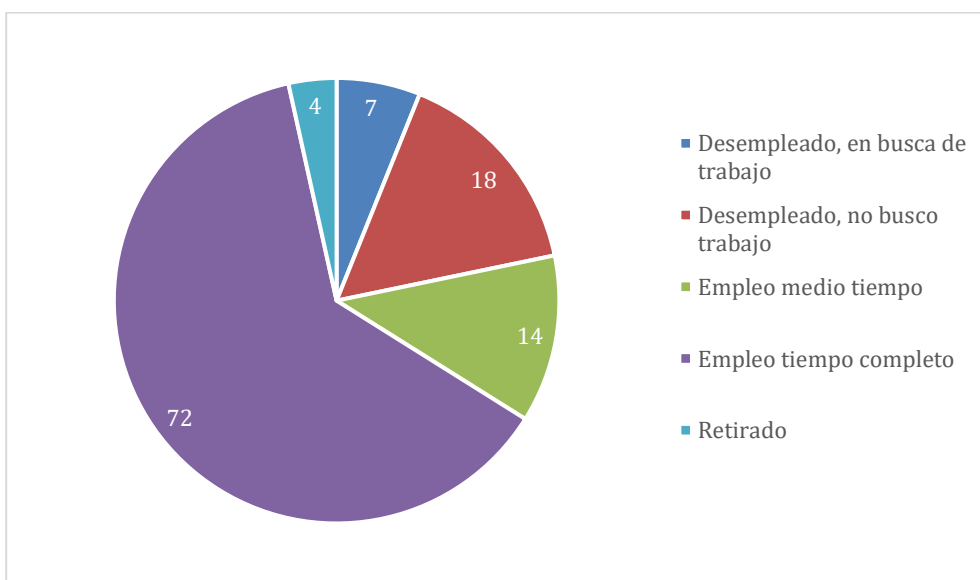
Gráfica 6: demografía por estrato social



Fuente: elaboración propia

Por ultimo, 86 de ellos están empleados tiempo medio o tiempo completo (Gráfica 7).

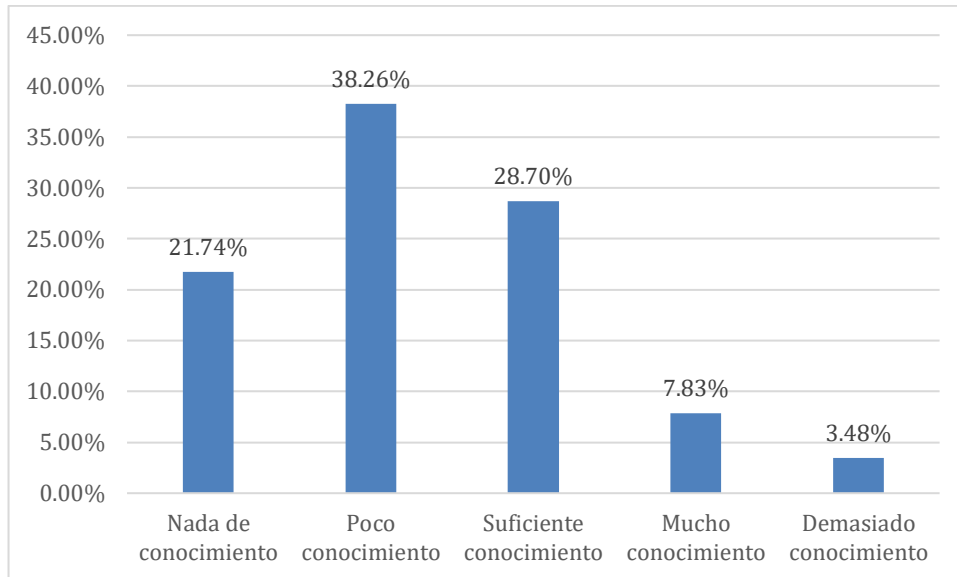
Gráfica 7: demografía por ocupación



Fuente: elaboración propia

Durante la encuesta se realizaron diferentes preguntas para poder averiguar sobre el conocimiento, experiencia, disposición y confianza de los individuos sobre el Equity Crowdfunding.

Gráfica 8: conocimiento de Crowdfunding



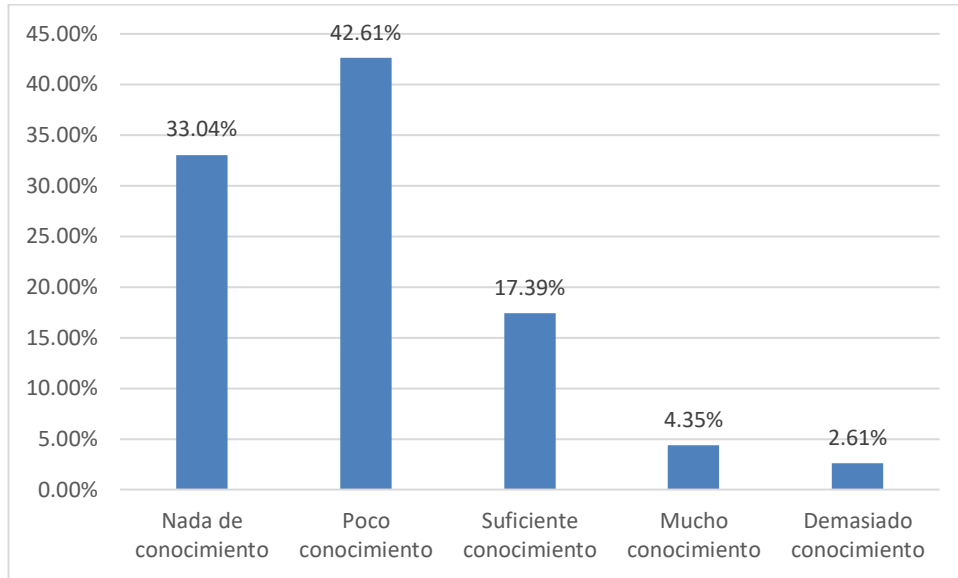
Fuente: elaboración propia

Para empezar, se realizó una pregunta a los encuestados sobre **el conocimiento de ellos sobre el Crowdfunding**, el cual es un tema más general y popular que el Crowdfunding. Se les dio la opción para calificar su conocimiento de la siguiente manera: Nada, poco, suficiente, mucho y demasiado. De los resultados se puede observar que el 60% tiene nada o poco conocimiento acerca del tema, el 28,70% considera que tiene suficiente conocimiento, y que solo el 11,30% tiene mucho o demasiado conocimiento sobre el tema.

De estos resultados se puede analizar que los encuestados tienen muy poco conocimiento sobre el tema del Crowdfunding. Además, la demografía de quienes tienen poco o nada de conocimiento en la encuesta es similar a la de la encuesta completa.

Mientras que la demografía de quienes tienen demasiado o mucho conocimiento sobre el tema representa el 92% de personas entre los 18 y los 29 años y el 76,92% son hombres.

Gráfica 9: conocimiento de Crowdfunding



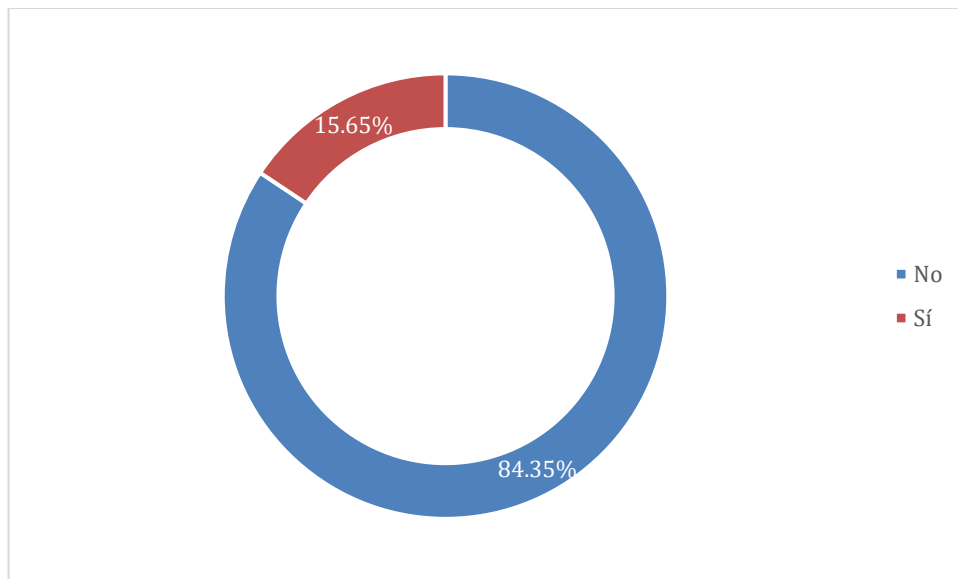
Fuente: elaboración propia

La siguiente pregunta tenía un objetivo similar a la pasada pero buscaba recoger información sobre **el conocimiento acerca del Crowdfunding**. Las posibles respuestas eran las mismas de la pregunta pasada y los resultados de igual manera muy similares pero muestran más desconocimiento acerca de este tema. El 75,65% de los encuestados tiene poco o nada de conocimiento sobre el Equity Crowdfunding, el 17,39% suficiente y el 6,96% mucho o demasiado conocimiento. Al igual que en la pregunta pasada se puede observar cómo quienes tienen mucho o demasiado conocimiento sobre el tema son hombres jóvenes, mientras que quienes tienen nada o poco conocimiento son personas de cualquier edad y género.

Con base a las preguntas anteriores se puede decir que los encuestados tienen muy poco conocimiento acerca del tema de Crowdfunding y Crowdfunding. Lo que puede estar explicado por el ecosistema inexistente.

Las siguientes preguntas se hicieron para medir la experiencia de los encuestados. **Se pregunto sobre el uso y satisfacción de plataformas de Crowdfunding y Crowdfunding investing.** La satisfacción solo se pregunto a quienes si han utilizado plataformas de Crowdfunding o Equity Crowdfunding, sin embargo ya que este número no es representativo no se puede concluir sobre la satisfacción.

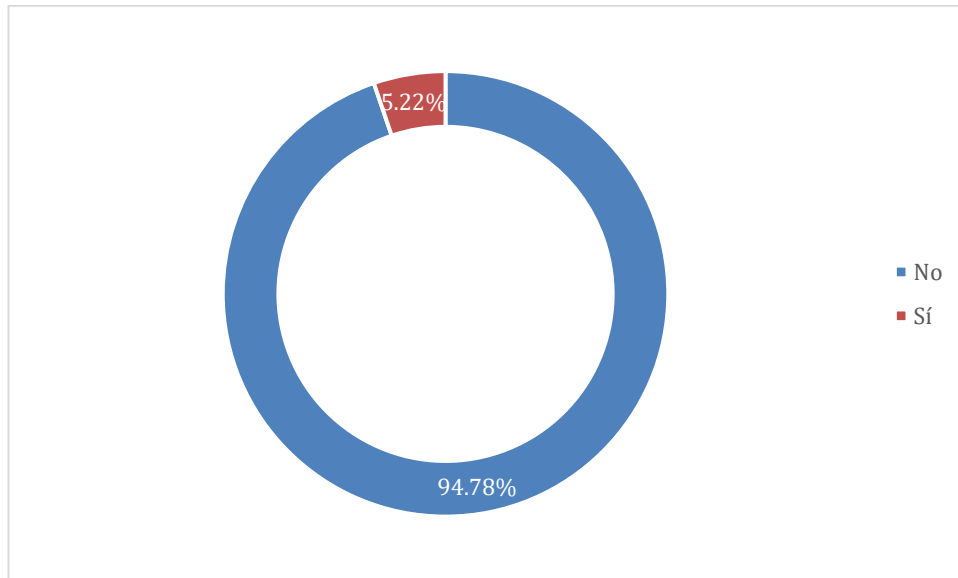
Gráfica 10: han Utilizado Plataformas de Crowdfunding



Fuente: elaboración propia

De los 115 encuestados solo 18 o el 15,65% **han utilizado plataformas de Crowdfunding.** Esto se puede explicar por las pocas plataformas en el ecosistema colombiano del Crowdfunding. De los encuestados que han utilizado plataformas de Crowdfunding el 78% tienen entre 18 -29 años y a diferencia del conocimiento no se ve una distinción entre la proporción de hombres y mujeres. El 22% tienen como máximo nivel educativo título bachiller, el 44% la universidad y el 33% posgrado. Por otro lado, 83,33% de los encuestados trabajan medio o tiempo completo.

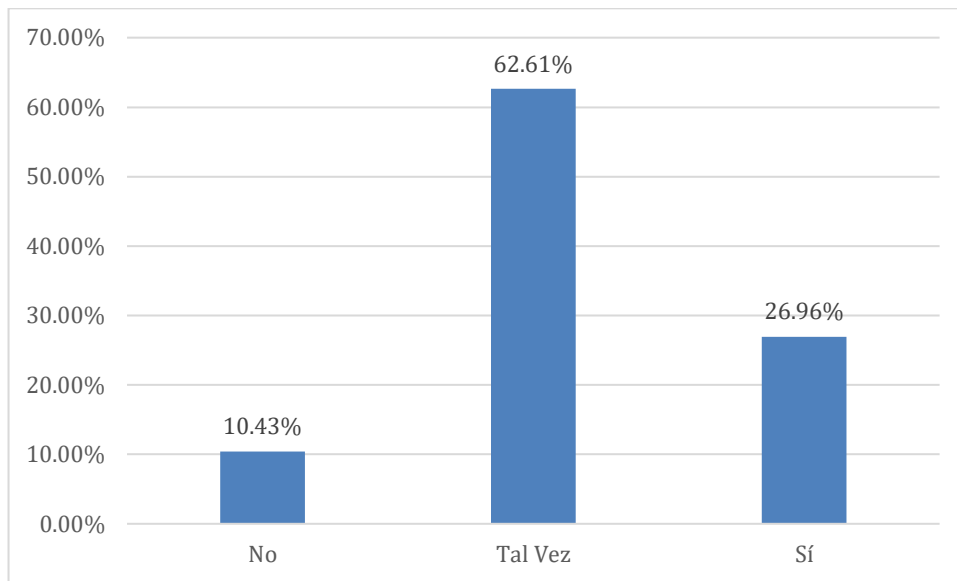
Gráfica 11: han Utilizado Plataformas de Crowdfunding



Fuente: elaboración propia

En la encuesta un porcentaje muy bajo de las personas que contestaron han utilizado plataformas de Crowdfunding, lo cual con el resultado de la pregunta anterior era de esperar. Solo el 5,22% de los 115 encuestados han utilizado este tipo de plataformas, lo cual se explica por la falta de un actor importante en el ecosistema de Crowdfunding. Pronto con el lanzamiento de más plataformas se puede esperar que este valor aumente.

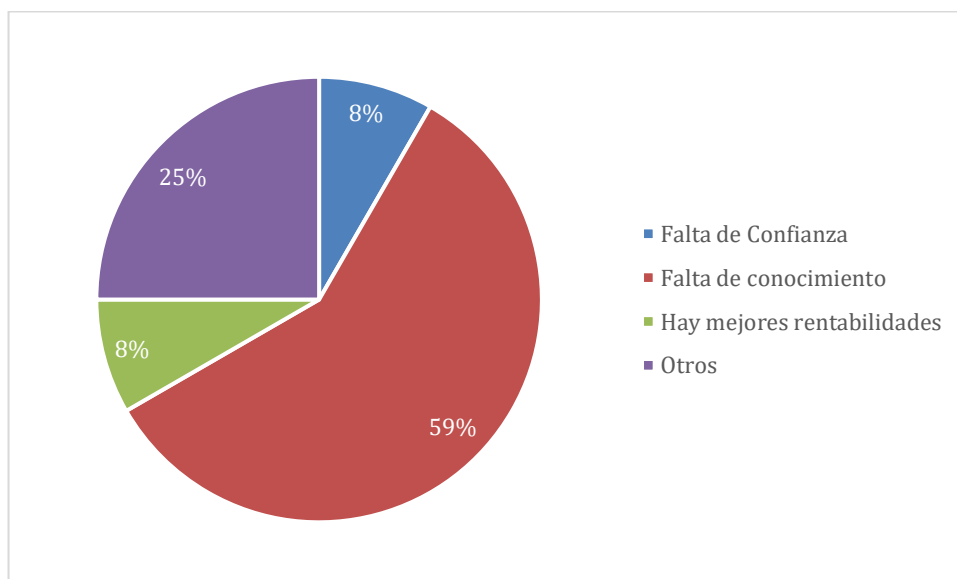
Gráfica 12: utilizarían Plataformas de Crowdfunding



Fuente: elaboración propia

Para averiguar sobre la disposición de los encuestados a utilizar una plataforma de Crowdfunding primero se les pregunto si es de su interés. Las opciones podían ser sí, no o tal vez es de su interés invertir por medio de las plataformas y se les pedía una explicación del porque de su respuesta, la cual será catalogada en diferentes grupos dependiendo de su contenido.

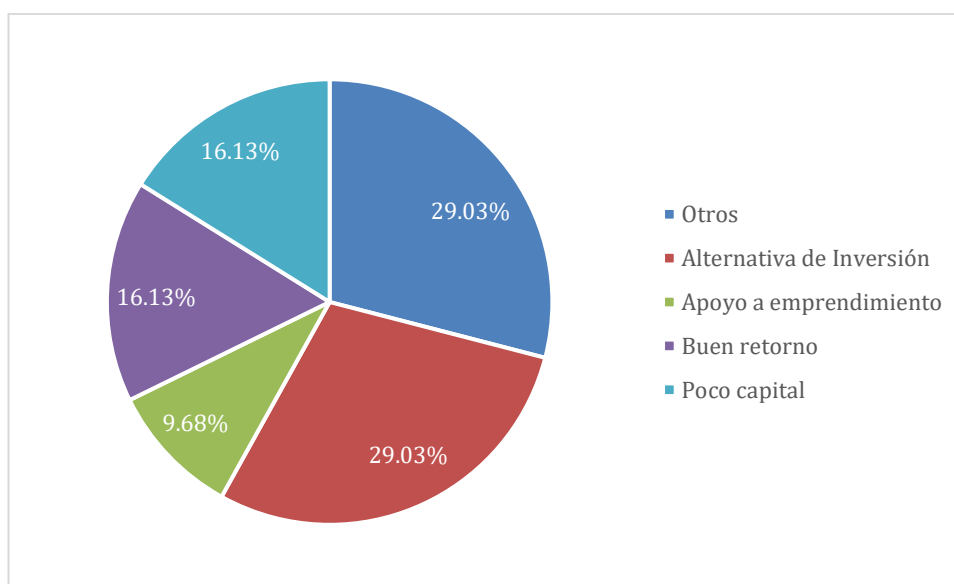
Gráfica 13: motivos por los que No Utilizarían Crowdfunding



Nota. Elaboración propia.

Sobre esta pregunta se puede observar como resultado que son pocos los encuestados que no les interesa el Crowdfunding. Solo el 10% afirmó que no le interesa utilizar plataformas de este tipo. El motivo de esto se debe principalmente a falta de conocimiento sobre el tema. Además, el 75% de quienes no les interesa invertir mediante este tipo de plataformas son mujeres y esto se puede deber a que las mujeres son más adversas al riesgo (Barsky, 1997). Por otro lado 58% de los que no invertirían tienen entre 52 y 65 años de edad. Al ser un tema nuevo del cual hay poca información, presenta un riesgo mayor al de los métodos tradicionales de inversión, por lo cual se puede deducir que no es atractivo para personas adversas al riesgo.

Gráfica 14: motivos por los que sí utilizarían Crowdfunding

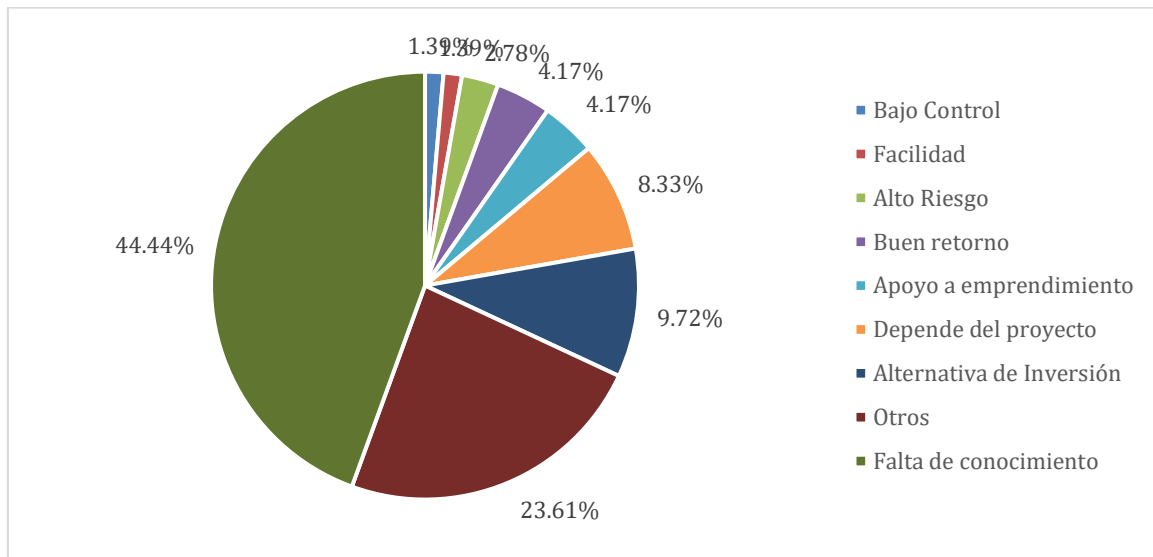


Nota. Elaboración propia.

Por otro lado al 27% confirmó su interés para invertir por medio de plataformas de Crowdfunding: El 29% de los que respondieron que sí, lo considera una alternativa de inversión interesante o atractiva y/o una nueva forma de invertir con poco capital y tener buenos retornos.

El 67% de las personas que sí invertirían por este medio son hombres, y el 60% son personas entre 18 y 29 años. Lo que puede significar que es un tipo de inversión atractiva para personas que están dispuestos a asumir más riesgo.

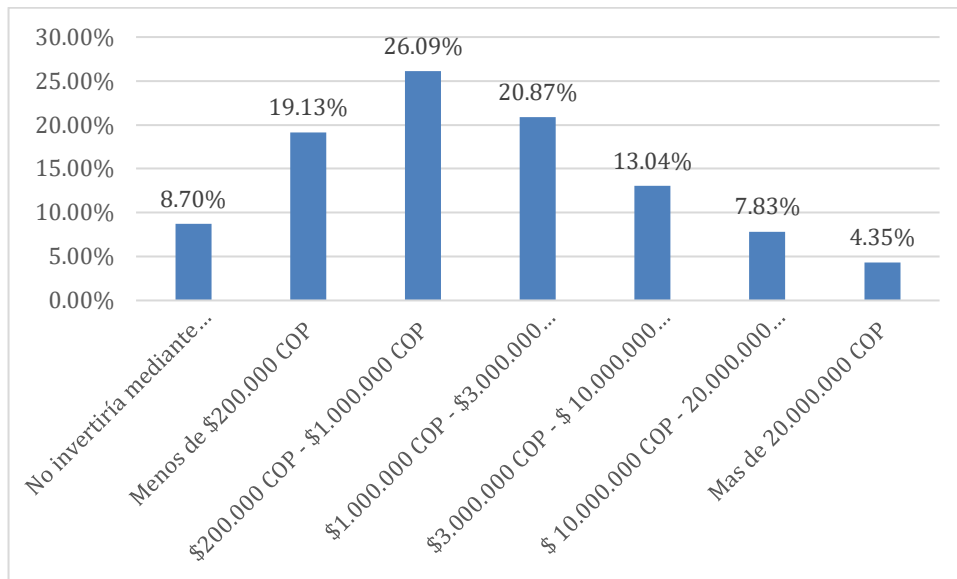
Gráfica 15: motivos por los que tal vez utilizarían Crowdfunding



Nota. Elaboración propia.

Por último el 63% o 72 de los 115 encuestados respondieron que tal vez invertirían por medio del Crowdfunding. Esto se debe en su mayoría a la falta de conocimiento de las personas sobre el tema, alternativa de inversión interesante o atractiva entre otros motivos. También vale la pena recalcar que de este grupo el 8,33% explicó que su decisión depende del proyecto específico en el que vaya a invertir. De quienes dieron que tal vez invertirían sorprendentemente el 51% tienen entre 18-23 años.

Gráfica 16: cuánto invertirías anualmente por Crowdfunding

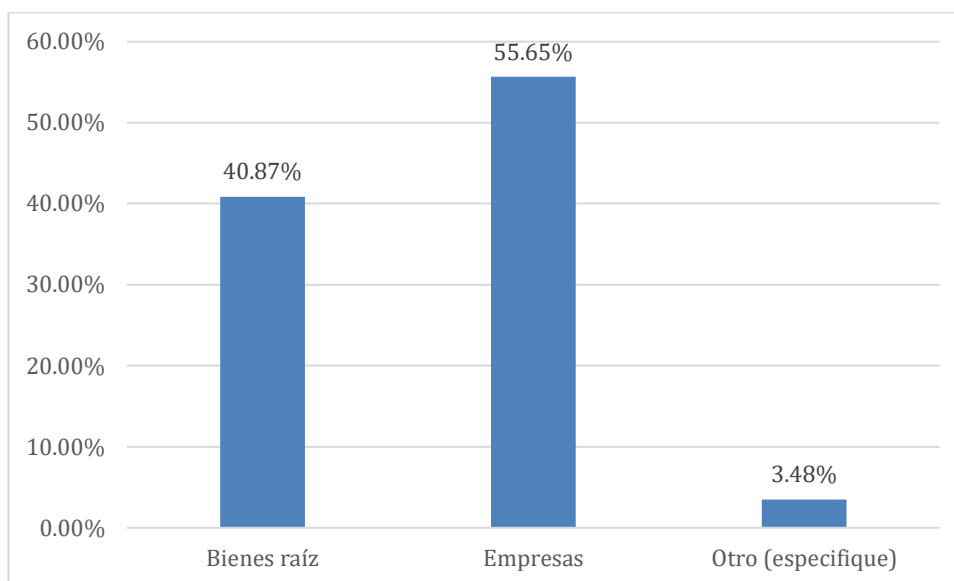


Nota. Elaboración propia.

Para indagar más sobre la disposición de los encuestados al momento de invertir por medio de una plataforma de Crowdfunding se les preguntó cuanto estarían dispuestos a invertir anualmente en pesos colombianos a través este medio.

Esta encuesta muestra que la mayoría de los encuestados invertiría entre 200 mil pesos y 1 millón de pesos anuales por medio de Crowdfunding, lo cual es un monto muy bajo, considerando que la mayoría de los encuestados son estrato 5 y 6. Sin embargo esto se puede deber a la falta de información que tienen sobre el tema y al tener bajo conocimiento lo puede considerar de alto riesgo.

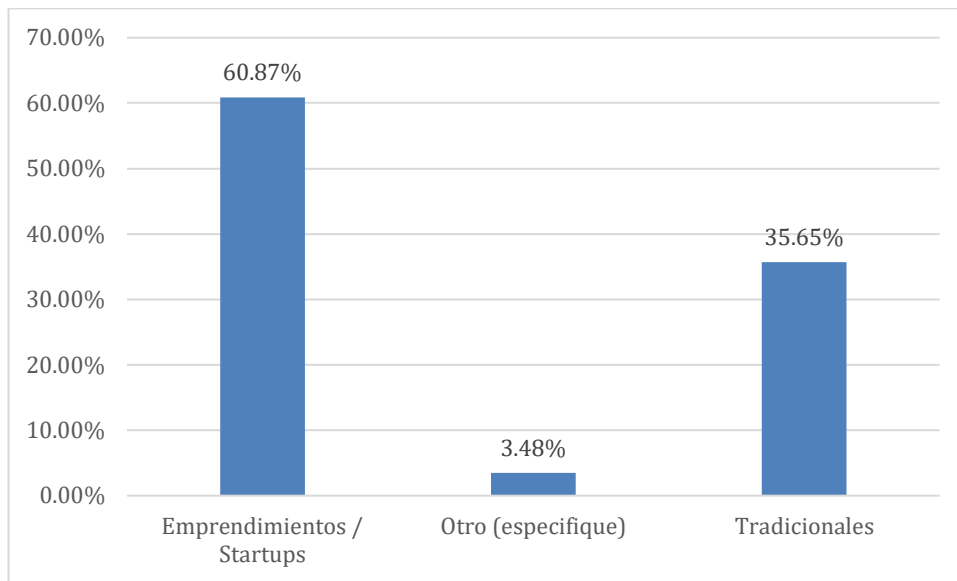
Gráfica 17: en qué Activos invertirían por Crowdfunding



Nota. Elaboración propia.

Por otro lado, cuando se preguntó sobre en qué tipos de activos invertirían por medio de Equity Crowdfunding: el 55,65% afirmó que invertirían en empresas y el 40,87% en bienes raíz. Esto se puede deber a que las rentabilidades de las empresas se consideran más altas que inversiones en bienes raíz (Wolski, 2017), aunque las inversiones en bienes raíz dan mejor retorno sobre riesgo. Un grupo muy pequeño dijo que invertirían en otros activos, pero las respuestas no fueron concisas.

Gráfica 18: que Tipo de Empresas Invertirías por Crowdfunding



Nota. Elaboración propia.

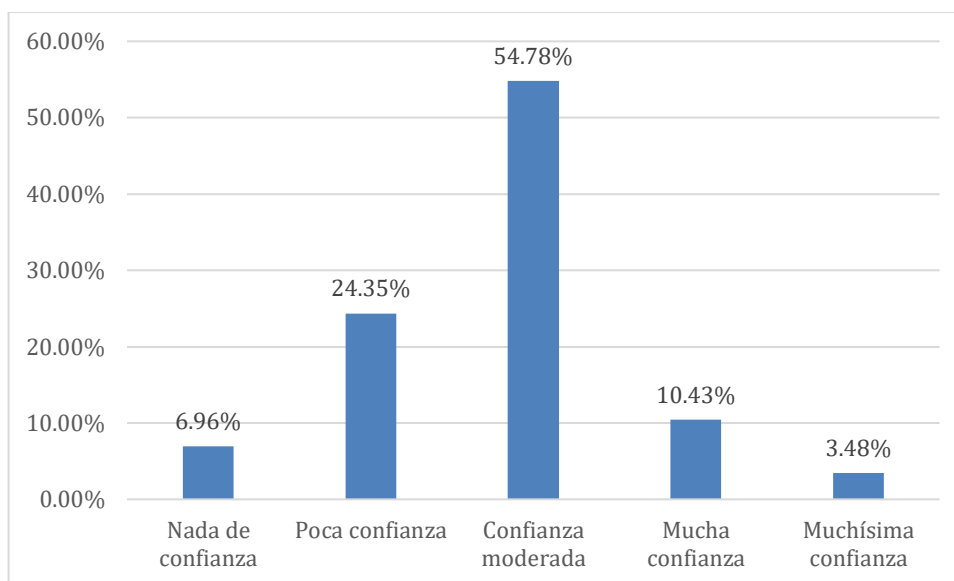
Una parte importante de las empresas financiadas por el equity crowdfunding son Startups de base tecnológica (Eldridge et al, 2021), con el fin de garantizar que las personas fueran a invertir en estas empresas se preguntó a los encuestados si invertirían en emprendimientos o en empresas tradicionales por medio del Equity Crowdfunding. Como resultado el 60,87% afirmó que prefieren invertir en emprendimientos por estas plataformas, mientras que el 35,65% de los encuestados en empresas tradicionales. Aunque la mayoría invertiría en emprendimientos antes que, en empresas tradicionales, es importante tener en cuenta que un grupo significativo prefiere las tradicionales. Sin embargo, al ser un método de financiación que beneficia a empresas que no tienen acceso a los métodos tradicionales, se puede encontrar más campañas con Startups.

Tomando en cuenta los resultados de las preguntas sobre la disposición de las personas al utilizar plataformas de Crowdfunding podemos observar que no es muy claro si la gente lo utilizaría. No hay mucha información sobre el tema en Colombia por lo que posiblemente no estén dispuestos a invertir en el presente por este medio. Además

quienes invertirían en su mayoría sería en montos muy bajos y en emprendimientos siguiendo la tendencia que se puede observar en otros países.

Por último, se midió la confianza de los encuestados sobre el Crowdfunding por medio de preguntas sobre cuanta confianza perciben en las plataformas de Crowdfunding y que tipos de activos les generan más confianza.

Gráfica 19: confianza generada por Crowdfunding



Nota. Elaboración propia.

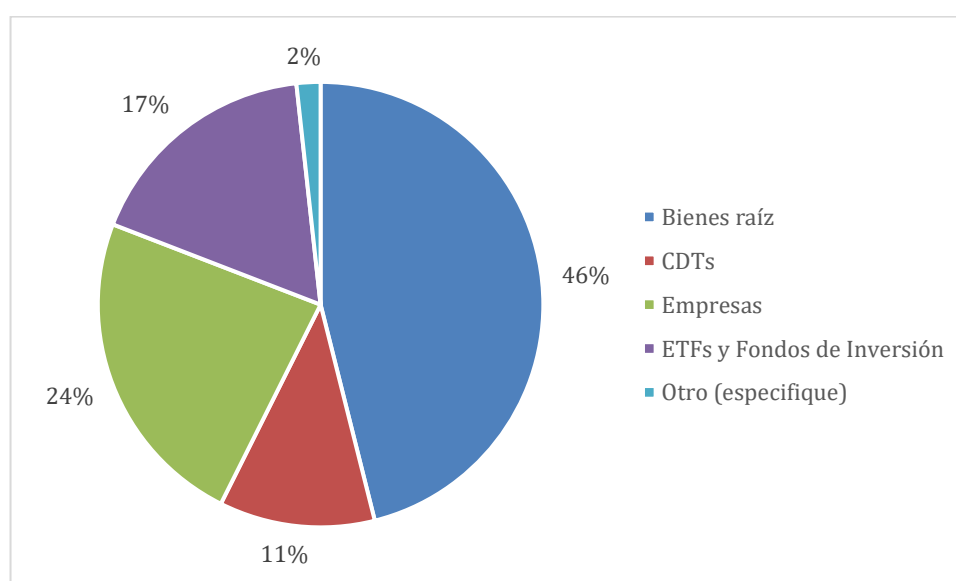
Sobre la primera pregunta que mide cuanta confianza le generan las plataformas de Crowdfunding se le preguntó a los encuestados, ¿Que tanta confianza te generan las plataformas de Equity Crowdfunding? Las posibles respuestas eran nada, poca, moderada, mucha o muchísima confianza.

De los resultados se puede destacar que mas del 50% de los encuestados perciben moderada confianza por parte de las plataformas de Crowdfunding. Mientras que el 31,3% percibe poca o nada de confianza con las plataformas del Crowdfunding comparado con el 13,91% que percibe entre mucha y muchísima confianza con las plataformas de Crowdfunding. De estos resultados se puede analizar que son pocos los

encuestados que tienen gran confianza en estas plataformas, muchos quienes confían hasta un punto en ellas, y un número representativo quienes no confían en estas plataformas.

Uno de los motivos por el cual los individuos pueden desconfiar en el Crowdfunding, es el conflicto de agencia por parte de quienes reciben financiación. El conflicto de agencia sucede cuando el administrador utiliza los recursos de los inversionistas para incrementar interés propio (Katz, 2016). Un caso de este tipo puede suceder cuando el administrador de una organización realiza contratación personal, esquemas de jubilación y gastos excesivos para beneficio propio o de personas cercanas a él. En el 2016 en Colombia hubo un caso notorio de conflicto de agencia en la empresa Reficar, donde se responsabilizó a dos vicepresidentes por gastos no relacionados con el proyecto, baja productividad, mayores gastos de contratación de personal entre otros (El Tiempo, 2021). Por casos como este en Colombia existe desconfianza de parte de los inversionistas con la administración de sus recursos.

Gráfica 20: que Activo te genera mas Confianza



Nota. Elaboración propia.

Para saber un poco más sobre que le genera confianza a los encuestados, se realizó una pregunta acerca de qué tipo de activo le genera más confianza: bienes raíz, CDTs, empresas, ETFs y Fondos de Inversión o otros. De esta pregunta se puede ver como 53 de los 115 encuestados confían más en los bienes raíz, seguido por 27 respuestas a empresas, 20 a ETFs y Fondos de inversión y el resto a otros tipos de activos. El motivo por el cual la mayoría de los encuestados les genera más confianza los bienes raíces puede ser sus beneficios. Entre los beneficios de invertir en bienes raíz está el flujo de dinero constante, la apreciación del valor, beneficios tributarios, entre otros (Forbes, 2018)

Como resultado se puede ver que es una pequeña porción de los encuestados los que confían altamente en las plataformas de Equity Crowdfunding. Además que las personas adversas al riesgo, confían más en inversiones que pueden controlar como bienes raíz que en empresas.

3.3 Motivos que influyen la decisión de las Startups a financiarse por medio de Crowdfunding y su caracterización.

De las entrevistas realizadas a personas de alto rango dentro de Trii, Credity, Worki, Instaleap y TuCash se hicieron preguntas para entender un poco su percepción del Crowdfunding. Se preguntó sobre su conocimiento acerca del tema, sustitutos de financiación, disposición a recibir inversión por este método, y por ultimo oportunidades y amenazas del Crowdfunding.

Para empezar se puede observar como la mayoría de emprendedores entrevistados conocen el tema del Crowdfunding a tal punto que una emprendedora hizo su tesis sobre el tema y solo uno no tenia conocimiento sobre el Crowdfunding. En su mayoría conocían casos de éxitos de plataformas en Latinoamérica o otros países al igual que el concepto base el cual establece que se invierte en empresas con poco capital por muchos individuos.

Aunque la mayoría conocen sobre el tema, ninguno se ha financiado por este método. De las Startups entrevistadas cuatro de las cinco han recibido capital de fondos de Venture Capital o Ángeles Inversionistas cuando estaban en temprana edad. La experiencia con estos fondos es generalmente positiva, aportan capital inteligente el cual los emprendedores encuentran de gran valor. Sin embargo las expectativas de estos fondos y Ángeles Inversionistas son muy altas, ocupan una cantidad considerable de tiempo para el emprendedor y no necesariamente todos los socios van a aportar capital inteligente al negocio. Los fondos de Venture Capital y Ángeles son una excelente alternativa para Startups en edad temprana donde todavía no hay suficiente información para acceder a métodos tradicionales. También los emprendedores utilizan sus propios fondos para financiar sus empresas. Dos de los entrevistados tuvieron emprendimientos previos, de los cuales utilizaron parte del capital levantado durante su salida para iniciar

su nuevo proyecto. Otros métodos alternativos para financiarse, sobretodo en empresas de tecnología es leasing de contratos o endeudarse con los inversionistas o clientes.

Por otro lado, ninguno de los emprendedores entrevistados mostro disposición a recibir capital por medio de Equity Crowdfunding. Esto debe principalmente a el alto costo percibido de capital, falta de capital inteligente y poco valor agregado a su tipo de empresa. Las empresas perciben un alto costo de capital por las comisiones que recolecta la plataforma de Crowdinvesting al igual que un alto costo de oportunidad al tener opción de acceder a métodos de menor costo como Venture Capital y prestamos bancarios. La falta de capital inteligente es un motivo por el cual los emprendedores entrevistados no recurrirían al Crowdinvesting para financiarse. Sus inversionistas por medio de Crowdinvesting no los podían apoyar en su operación y crecimiento al tener un porcentaje tan diminuto de las acciones. Además no podrían ser Lead Investors, los cuales apoyan a las empresas en la ronda de financiación actual o futura a conseguir mas inversionistas.

Los emprendedores consideran que el Equity Crowdfunding como método de financiación puede ser de gran valor para empresas en temprana edad o para un proyecto puntual en las organizaciones, y no ven la necesidad en su empresa. Se puede observar como las Startups prefieren antes de financiarse por medio de Crowdinvesting recibir capital de Fondos de Venture Capital, Ángeles Inversionistas o bancos tradicionales.

Así pues, son varias las preocupaciones que han manifestado los emprendedores con una plataforma de Crowdinvesting en Colombia o en su empresa. Para empezar el tema del fraude preocupa a los emprendedores al ser una realidad en la sociedad colombiana. Además al igual que los miembros del ecosistema, los emprendedores manifestaron que les preocupa la cultura colombiana, la falta de educación financiera, poca confianza en garantías y las regulaciones vigentes pueden impactar de manera negativa a este método de inversión. Los colombianos prefieren hacer sus inversiones en

economías reales en vez de la industria tecnológica al ser más adversos al riesgo. Además los emprendedores prefieren conseguir capital inteligente cuando están en etapas temprana. Si los inversionistas como fondos de Venture Capital y Ángeles no quieren invertir en estas Startups puede significar que tiene poca probabilidad de éxito, dejando unas empresas de baja calidad en estas plataformas. Otra preocupación observada de los emprendedores en la ejecución de una plataforma de Crowdfunding es que esta tenga baja tasa de realización de la campaña y que haya poca diversidad en el tipo de empresas en las que se puedan invertir.

Por último, los emprendedores perciben oportunidades de la implementación de una plataforma de Crowdfunding en Colombia o en su empresa. Para empezar es una manera en la que empresas que no consiguen Venture capital puedan financiarse, especialmente empresas B2C con un producto físico. Del lado del individuo, ven una oportunidad para el colombiano que no tiene cantidades elevadas de capital para que pueda invertir en diferentes opciones. Además las empresas financiadas por este método no solo consiguen capital, sino visibilidad de marca al tener muchos inversionistas. Otra oportunidad mencionada por una emprendedora es la posibilidad de que los fondos de Venture Capital levanten capital por medio de estas plataformas e invirtiéndolos inteligentemente en Startups.

Conclusiones

Durante el desarrollo de esta investigación se logró tener un mayor conocimiento, acerca del ecosistema del Crowdfunding en Colombia, al igual que el potencial que puede tener una plataforma de este tipo en el momento presente.

El ecosistema actual del Crowdfunding es inexistente, no hay ningún jugador importante que realice esta actividad. Solo hay dos plataformas que han obtenido permiso para operar pero al día de hoy ninguna ha empezado. Un motivo importante es el decreto 1357 del 2018 el cual limita mucho esta actividad que no ha podido ser probada en el campo nacional.

Seria de mucho valor para el ecosistema si la legislación apoyará a que las plataformas de Crowdfunding pudieran realizar asesorías a los emprendimientos buscando levantar capital por medio de ellas. La legislación colombiana debe ser revisada para apoyar a que se creen este tipo de plataformas, no limitarlas. Los requisitos exigidos por la ley deberían ser menos exigentes para quienes dirigen las plataformas al igual que para quienes invierten a través de ellas.

Existen unas cuantas organizaciones colombianas que planean lanzar su plataforma de Crowdfunding y están en trámites legales y administrativos para lograrlo. Estos sin duda serán quienes van a moldear el ecosistema, pero tendrán grandes retos de parte de los emprendimientos e individuos colombianos.

Igualmente, todavía falta desarrollar la educación financiera del colombiano para que este tipo de plataformas sean exitosas según la población estudiada. Las personas tienen muy poco ahorro, confianza y conocimiento sobre las diferentes alternativas de financiación que puede realizar. Sin embargo quienes si invertirían es mas que nada para probar diferentes fuentes de financiación, mientras tienen la posibilidad de obtener buenos retornos con poco capital. En su mayoría quienes les interesa invertir actualmente

en plataformas de Equity Crowdfunding son hombres jóvenes, esto es debido a que es la población mas propensa al riesgo.

Actualmente, hay muy poco interés de las Startups de base tecnológica en recibir inversión por medio de Crowdfunding. Los emprendedores prefieren acceder primero a fondos de parte de ángeles inversionistas, fondos de capital de riesgo o del sistema bancario tradicional. Esto se debe a el alto costo del capital comparado con los bancos, al igual que la falta de capital inteligente aportado por los ángeles. Es preocupante que los emprendedores entrevistados lo tengan como una de sus opciones más desfavorables, porque significa que los que accedan a este tipo de financiamiento sean los de menos posibilidad de éxito al largo plazo.

A medida que el ecosistema emprendedor se desarrolle y se creen mas emprendimientos tecnológicos exitosos, tendrá mas potencial de ser exitoso una plataforma de Crowdfunding. Los individuos van a tener mas interés en unirse a estas empresas que están teniendo grandes éxitos. Mientras los fondos de riesgo y ángeles Inversionistas no van a tener suficiente capacidad de financiar a todos estos emprendedores, dejando un campo abierto para el Crowdfunding.

Como paso inicial para introducir el Crowdfunding en Colombia es recomendable evaluar la opción no se realice de los individuos directamente a los emprendimientos, sino a fondos de capital de riesgo. Lo anterior es debido a que estos fondos mitigan una gran parte del riesgo, por su conocimiento invirtiendo en este tipo de empresas y su capacidad de aportar capital inteligente a los emprendedores sin ser limitados por la legislación vigente. Además, un fondo ya constituido con una reputación relevante genera más confianza a los individuos y emprendimientos.

Referencias

- Acosta, J. (2018, August 1). Este es el decreto que regula el crowdfunding en el país. Portafolio.Co. <https://www.portafolio.co/economia/este-es-el-decreto-que-regula-el-crowdfunding-en-el-pais-519676>
- Banco Mundial. 2020. Ahorro bruto. Obtenido de <https://datos.bancomundial.org/indicador/NY.GNS.ICTR.GN.ZS?view=map&year=2020>
- Barsky, R. B., Juster, F. T., Kimball, M. S., & Shapiro, M. D. (1997). Preference parameters and behavioral heterogeneity: An experimental approach in the health and retirement study. *Quarterly Journal of Economics*, 112 (2), 537– 579.
- Bolsa de Valores Colombiana. (n.d.). Conócenos. A2 Censo. <https://a2censo.com/a2censo>
- BORTZ, D. (2019). How I Financed It. *Entrepreneur*, 47(1), 122–133.
- Bradford, C. S. (2012). Crowdfunding and the federal securities law. *Columbia Business Law Review*, 1(1), 1– 150.
- Casal, J., & Mateu, E. (2003). Tipos de muestreo. *Rev. Epidem. Med. Prev*, 1(1), 3 -7.
- Companisto. (n.d.). Equity investments for start-ups. <https://www.companisto.com/en>
- Cumming, D. J., Vanacker, T., & Zahra, S. A. (2021). Equity Crowdfunding and Governance: Toward an Integrative Model and Research Agenda. *Academy of Management Perspectives*, 35(1), 69–95. <https://doi.org/cvirtual.cesa.edu.co/10.5465/amp.2017.0208>

Decreto 1357 de 2018 Por el cual se modifica el Decreto 2555 de 2010 en lo relacionado con la actividad de financiación colaborativa. 31 de julio de 2018.

Dinero. (2017). ¿Cómo funciona el crowdfunding en Colombia? Dinero – Revista de economía y negocios. <https://www-emis-com.cvirtual.cesa.edu.co/php/search/doc?dcid=597847002&ebsco=1?>

dos Santos Felipe, I. J., & Franca Ferreira, B. C. (2020). Determinants of the success of equity crowdfunding campaigns. *Revista Contabilidade & Finanças - USP*, 31(84), 560–573. <https://doi.org/10.1590/1808-057x202010460>

El Tiempo. (2021). ¿De que se trata el caso Reficar, que reventó hace cinco años? El Tiempo. <https://www.eltiempo.com/justicia/servicios/reficar-historia-implicados-y-sanciones-5-anos-despues-619889>

Elder, B., & Hayes, S. K. (2021). Gather Your Crowd: A Guide to Equity Crowdfunding. *Journal of Financial Service Professionals*, 75(2), 70–80.

Eldridge, D., Nisar, T. M., & Torchia, M. (2021). What impact does equity crowdfunding have on SME innovation and growth? An empirical study. *Small Business Economics*, 56(1), 105–120. <https://doi-org.cvirtual.cesa.edu.co/10.1007/s11187-019-00210-4>

Ennico, C. (2015). *The Crowdfunding Handbook: Raise Money for Your Small Business or Start-Up with Equity Funding Portals*. AMACOM.

Everett, C. R. (2019). Origins and Development of Credit-Based Crowdfunding. *Banking & Finance Review*, 11(2), 21–56.

- Fedesarrollo. (2021). Encuesta de Consumidor al Consumidor (EOC) Octubre de 2021. https://www.fedesarrollo.org.co/sites/default/files/encuestas_documentos/bcos_october_2021.pdf
- Fiezer, E. (2021, March 16). Latin American Startups Had Record Venture Capital Deals in 2020. Bloomberg. <https://www.bloomberg.com/news/articles/2021-03-16/latin-american-startups-had-record-venture-capital-deals-in-2020>
- Gilliland, C. E. (2017). Real Estate Crowdfunding. *Tierra Grande*, 24(2), 7–9.
- Goethner, M., Luettig, S., & Regner, T. (2020). Crowdfunding in entrepreneurial projects: disentangling patterns of investor behavior. *Small Business Economics*, 1–22. <https://doi-org.cvirtual.cesa.edu.co/10.1007/s11187-020-00332-0>
- Gutmann, T., Schmeiss, J., & Stubner, S. (2019). Unmasking Smart Capital: How Corporate Venture Capital Units Configure Value-Adding Services. *Research Technology Management*, 62(4), 27–36. <https://doi-org.cvirtual.cesa.edu.co/10.1080/08956308.2019.1613117>
- Hornuf, L., Schmitt, M., & Stenzhorn, E. (2018). Equity crowdfunding in Germany and the United Kingdom: Follow-up funding and firm failure. *Corporate Governance: An International Review*, 26(5), 331–354. <https://doi-org.cvirtual.cesa.edu.co/10.1111/corg.12260>
- Katz, I. (2016). Problema de agencia. *El Economista*. <https://www.economista.com.mx/opinion/Problema-de-agencia-20160321-0014.html>

Kaufman, A. (2017). Forecasting the Commercial Real Estate Crowdfunding Industry. National Real Estate Investor, 4.

[Larson, J. \(2018\) Six Exxclusives Benefits of Investing in Real Estate. Forbes,
https://www.forbes.com/sites/forbesrealestatecouncil/2018/07/27/six-exclusive-benefits-of-investing-in-real-estate/?sh=7749aac26d09](https://www.forbes.com/sites/forbesrealestatecouncil/2018/07/27/six-exclusive-benefits-of-investing-in-real-estate/?sh=7749aac26d09)

Micic, I. (2015). Crowdfunding: Overview of the Industry, Regulation and Role of Crowdfunding in the Venture Startup. Anchor.

Moedl, M. M. (2021). Two's a company, three's a crowd: Deal breaker terms in equity crowdfunding for prospective venture capital. Small Business Economics, 57(2), 927–952. <https://doi-org.cvirtual.cesa.edu.co/10.1007/s11187-020-00340-0>

Nitani, M., Riding, A., & He, B. (2019). On equity crowdfunding: investor rationality and success factors. Venture Capital, 21(2/3), 243– 272. <https://doi.org/10.1080/13691066.2018.1468542>

PR Newswire. (2020, November 4). Dutch Regulated Crowdfunding Platform Funds First Two Real Estate Projects in Under a Month. PR Newswire US.

Shen, L. (2021). Mercury's new unicorn status offers a case for crowdfunding. Fortune. <https://fortune.com/2021/07/29/mercurys-new-unicorn-status-offers-a-case-for-crowdfunding/>

Sherman, A. (2012). Raising Capital : Get the Money You Need to Grow Your Business: Vol. 3rd ed. AMACOM. Pg 8 – 12

Tice, C. (2021, March 17). Crowdfunding, Crowdfunding, Crowdfunding: Which Is Right for Your Small Business? | FreshBooks Blog. FreshBooks Blog - Resources & Advice for Small Business Owners. <https://www.freshbooks.com/blog/crowdfunding-Crowdfunding-crowdfunding>

Vargas Vega, L. (2021, Marzo 31). La Superfinanciera permitió a a2 censo para que las pymes se capitalicen en el país. La República. <https://www.larepublica.co/finanzas/superfinanciera-autorizo-a-a2censo-para-que-pymes-se-capitalicen-colaborativamente-3147567>

Wasiuzzaman, S., Chong Lee, Ong Hway Boon, & Chelvam, H. P. (2021). Examination of the Motivations for Equity-Based Crowdfunding in an Emerging Market. *Journal of Theoretical & Applied Electronic Commerce Research*, 16(2), 63–79. <https://doi-org.cvirtual.cesa.edu.co/10.4067/s0718-18762021000200106>

Wolski R., 2017, Risk and Return in the Real Estate, Bond and Stock Markets, *Real Estate Management and Valuation*, vol. 25, no. 3, pp. 15-22.

World Bank. (2007). Colombia: Bank Financing to Small- and Medium-Sized Enterprises (SMEs) in Colombia. Washington, DC. © World Bank. <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/7654> License: CC BY 3.0 IGO.”

Yazar, B. (2021). The new investment landscape: Equity crowdfunding. *Central Bank Review*. Volume 21, Issue 1, March 2021, 1- 16

Anexos

Anexo 1: Notas entrevistas Ecosistema

		Mercado Actual	Barreras de Entrada	Oportunidades y Preocupaciones	
Organización	Persona	¿Como describirías el ecosistema del Crowdfunding/Crowdfunding en Colombia?	¿Por que motivos no hay una plataforma importante de Crowdfunding en Colombia?	¿Que preocupaciones tiene el Crowdfunding en Colombia?	¿Que oportunidades tiene el Crowdfunding en Colombia?
Endeavor	Silvia Flórez	<ul style="list-style-type: none"> • Regulado el decreto 1357 • Las únicas entidades de Crowdfunding reguladas son Inverti y A2CENSO • Vaki como referente de Crowdfunding de donaciones 	<ul style="list-style-type: none"> • La regulación actual evita primeros jugadores • Las campañas solo son exitosas si llegan al 100% del monto esperado • El colombiano tiene miedo y falta de conocimiento sobre el tema • Muchas restricciones 	<ul style="list-style-type: none"> • Inversionistas no aportan conocimiento, Smart Capital • No es claro si aplica a fondo de garantías • Mercado desconocido en Colombia 	<ul style="list-style-type: none"> • Menores costos de capital • Mucho interés de individuos en financiar emprendimientos
Agrapp	David Ricardo Duarte	<ul style="list-style-type: none"> • Están surgiendo actores importantes del Crowdfunding • El modelo de Agrapp tiene garantías • Todas las campañas de Agrapp hasta el primero de septiembre han sido 	<ul style="list-style-type: none"> • Regulación Exigente • Plataformas requieren muchos datos y tecnologías 	<ul style="list-style-type: none"> • Ley prohíbe asesoría a las empresas financiadas por parte del intermediar 	<ul style="list-style-type: none"> • Oportunidad inmensa

		financiadas <ul style="list-style-type: none"> • Due diligence muy exigente para verificar que las campañas tengan altos chances de ser exitosos 	para reducir riesgo	io <ul style="list-style-type: none"> • Posibilidad de fraude en campañas • Si hay muchas campañas se puede deteriorar el modelo 	
Startupeable	Enzo Cavalie	<ul style="list-style-type: none"> • Ecosistema en existente, sobretodo para financiar Startups 	<ul style="list-style-type: none"> • Mercado muy pequeño a nivel mundial • Falta de educación sobre el tema • En Latinoamérica hay muy poco ahorro • La cultura colombiana • Altos costos de capital 	<ul style="list-style-type: none"> • Pueden y ha habido estafas • Las plataformas al tener incentivos de comisiones pueden aceptar proyectos con muy poca probabilidad de éxito, dañando la reputación • Muy regulado el ecosistema, protegen al consumidor pero dificulta su ejecución 	<ul style="list-style-type: none"> • En México hay una empresa de Crowdfunding llamada Arkangeles
Vaki	Nicolás Contreras	<ul style="list-style-type: none"> • Ecosistema es muy desconocido • Regulación de Crowdfunding es mas fuerte que de crowdfunding 	<ul style="list-style-type: none"> • Regulación muy fuerte para plataformas nuevas 	<ul style="list-style-type: none"> • Que a los individuos no quieran invertir • Las leyes 	<ul style="list-style-type: none"> • Inversionistas no tradicionales pueden abrir su portafolio • Startups involucren a

					clientes como socios
Bloom	Maryori Ávila	<ul style="list-style-type: none"> • Regido por ley 1235 de 2020 y decreto 1357 • Se pueden levantar hasta 50 mil millones de pesos colombianos • El Crowdinvesting le interesa a Startups y empresas tradicionales con dificultad a prestamos bancarios • Empresas muy reconocidas se han financiado por este medio • Las empresas reciben cierto prestigio al ser financiadas por Equity Crowdfunding • Hacen falta firmas o organizaciones certificadas que evalúen las startups que quieran financiarse por este método 	<ul style="list-style-type: none"> • La gente no entiende que es el Crowdinvesting • El colombiano no tiene madurez en temas de inversión • Requiere acompañamiento de gobierno y educación 	<ul style="list-style-type: none"> • Poca madurez del mercado, sobretodo del lado del individuo colombiano • Posibilidad de fraude 	<ul style="list-style-type: none"> • 62% de las empresas necesitan financiación • La mayoría de empresas muere antes del quinto año de existencia • El colombiano no tiene en que invertir su capital • Es una manera de no solo conseguir capital sino clientes

Fuente: elaboración propia

Anexo 2: Notas entrevistas Emprendedores

Conocimiento	Substitutos		Disposición	Oportunidades y Preocupaciones	
¿Qué conoces acerca del Crowdinvesting?	¿Qué métodos has usado o usarías para financiar tu empresa?	¿Como fue tu experiencia reuniendo capital?	¿Qué motivos influyen tu decisión de aceptar o no financiación por medio de	¿Qué oportunidades ves en el Crowdinvesting en tu empresa y en el	¿Qué preocupaciones ves en el Crowdinvesting en tu empresa y en el

					Crowdinvesting?	ecosistema emprendedor colombiano?	ecosistema emprendedor colombiano?
Trii	Esteban Peñalosa	<ul style="list-style-type: none"> • Alto conocimiento del tema 	<ul style="list-style-type: none"> • Venta de un emprendimiento anterior • Inversionistas Ángel • Poco capital propio 		<ul style="list-style-type: none"> • Altos comisiones comparado con otros métodos de financiación • No es para su tipo de empresa • Individuos no aportan Lead Investor, el cual en la inversión tradicional en Startups es una garantía para siguientes inversionistas • Los inversionistas extranjeros son mas valiosos que los locales, mejores 	<ul style="list-style-type: none"> • Para empresas que no consiguen Venture Capital 	<ul style="list-style-type: none"> • Comisionistas de bolsas tradicionales van a estar descontentos al no ser parte de este canal • Emprendedores no les interesa por falta de Smart Capital

					evaluaciones		
Credity	Felipe García	<ul style="list-style-type: none"> • Alto conocimiento del tema en Latinoamérica, poco en Colombia • Método alternativo para inversión sin poca necesidad de capital, necesidad en Colombia • 	<ul style="list-style-type: none"> • Empezaron con Inversión de los socios • Se financiaron con su utilidad • Buscaron fondos de Venture Capital pero su modelo no va a lo que ellos buscan. Los prestamos estudiantiles no es un mercado tan grande. 	<ul style="list-style-type: none"> • Se demoraron mucho en buscar los Venture Capital, hubieran preferido o levantar antes de tener datos e indicadores 	<ul style="list-style-type: none"> • El no aceptaría porque puede acceder a préstamos tradicionales, • Altos costos de comisiones en Crowdfunding 	<ul style="list-style-type: none"> • Oportunidad para empresas o organizaciones que no pueden acceder a bancos tradicionales, muy jóvenes • Colombia no que no es rico no tiene en que invertir 	<ul style="list-style-type: none"> • Las empresas que no pueden acceder a capital tradicional, es porque tienen algo mal • País no tan desarrollado • Fraude a individuos • Mucha gente quiere invertir en pocas cantidades • Fondo de garantías no es confiable
Worki	Sebastián Caro	<ul style="list-style-type: none"> • Ha escuchado sobre el tema. Específicamente la plataforma Angelist 	<ul style="list-style-type: none"> • Recibieron una ronda Pre-semilla por medio de un Safe de inversionistas • En busca 	<ul style="list-style-type: none"> • Levantar capital ocupa todo el tiempo laboral 	<ul style="list-style-type: none"> • En general no le interesa recibir financiamiento por este medio por falta de Smart Capital, no 	<ul style="list-style-type: none"> • Oportunidad para Startups en etapas tempranas que no pueden acceder a fuentes tradicionales 	<ul style="list-style-type: none"> • La regulación • El colombiano promedio tiene miedo a invertir

			de Ronda Seed		hay líder de ronda, ni fondos que acompañen en otras rondas <ul style="list-style-type: none"> • Prefiere fondos institucionales • Para Startups en etapa temprana, buscando menos de 100.000 dólares 	les de capital <ul style="list-style-type: none"> • Interesante el tema de la visibilidad de marca 	
Instal eap	Margari da Freitas	<ul style="list-style-type: none"> • Conoce bastante sobre el tema, hizo su tesis sobre el crowdfunding hace mas de 10 años • Conoce sobre la plataforma a Kiva y sobre una empresa en Estados Unidos, Mercury, que levantaron una ronda de financiación por este método. • Es mas fácil 	<ul style="list-style-type: none"> • Mercadoni fue su primer emprendimiento, se financio mediante capital propio • Instaleap por capital de un fondo de Venture Capital, llevan pocos socios y pocas rondas • Un sustituto del crowdfund esting es leasing en contratos o 	<ul style="list-style-type: none"> • Buscaban Smart capital, de personas relacionadas a su industria a que pudiera ser socios estratégicos 	<ul style="list-style-type: none"> • Ultima opción de financiación • Lo utilizaría para un proyecto puntual dentro de su empresa • Prefiere recibir plata de un fondo que sea financiado por Crowdfund esting 	<ul style="list-style-type: none"> • En empresas de etapa mas avanzada hace sentido el Crowdfund esting • Fondos de Venture Capital financiados por Crowdfund esting • En Startups B2C en productos físicos • Ayuda a tener un timeline de dinero 	<ul style="list-style-type: none"> • Poca educación financiera en Colombia • Mucha fuga de dinero en colombiano promedio, poco ahorro • Bajo success rate en plataformas • Poca diversidad en empresas para invertir por Crowdfund esting • Debería

		<p>levantar capital por Crowdfunding cuando la empresa tiene productos físicos</p>	<p>deuda con inversionistas o clientes</p>				<p>tener acceso a el numero de inversionistas, información del fundador, backers al momento de invertir por crowdfunding</p>
<p>TuCash</p>	<p>Olivia González</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Muy poco conocimiento 	<ul style="list-style-type: none"> • Ángeles inversionistas, llevan 3 rondas 	<ul style="list-style-type: none"> • La información y exigencias de los fondos son muy altas • Hay socios que aportan Smart Capital, otros que no tienen mucha presencia en la operación 	<ul style="list-style-type: none"> • Depende de la etapa de la Startup • Los fundadores sigan siendo mayoritarios 	<ul style="list-style-type: none"> • Visibilidad, educación y reputación al ecosistema 	<ul style="list-style-type: none"> • Los colombianos prefieren invertir en las economías reales que tecnológicas. Mucho enfoque al corto plazo • Mucho riesgo en el ecosistema emprendedor • Poco entendimiento del colombiano y falta de confianza en negocios disruptivos

* 5. ¿Cuál es tu estado civil actual?  1

- Casado/a
- Viudo/a
- Divorciado/a
- Separado/a
- Soltero/a

* 6. ¿Cuál es el nivel de educación más alto que obtuviste?  0

- Escuela primaria
- Escuela secundaria
- Preparatoria
- Diploma universitario
- Posgrado (maestría, doctorado, etc.)
- Ninguno

* 7. ¿Cuál de las siguientes opciones describe mejor tu situación laboral actual?  0



- Empleo tiempo completo
- Empleo medio tiempo
- Desempleado, en busca de trabajo
- Desempleado, no busco trabajo
- Retirado

* 8. ¿A qué estrato pertenece la vivienda donde vive?  0

- | | |
|---------------------------------|---------------------------------|
| <input type="radio"/> Estrato 1 | <input type="radio"/> Estrato 4 |
| <input type="radio"/> Estrato 2 | <input type="radio"/> Estrato 5 |
| <input type="radio"/> Estrato 3 | <input type="radio"/> Estrato 6 |

* 9. En general, ¿cuánto conocimiento dirías que tienes sobre el Crowdfunding?  

- Demasiado conocimiento
- Mucho conocimiento
- Suficiente conocimiento
- Poco conocimiento
- Nada de conocimiento

* 10. En general, ¿cuánto conocimiento dirías que tienes sobre el Equity Crowdfunding?  

- Demasiado conocimiento
- Mucho conocimiento
- Suficiente conocimiento
- Poco conocimiento
- Nada de conocimiento

* 11. ¿Has utilizado plataformas de Crowdfunding?  


- Sí
- No

* 12. En general, ¿estuvo satisfecho/a o insatisfecho/a con su experiencia utilizando plataformas de Crowdfunding?  

- Muy satisfecho/a
- Satisfecho/a
- Ni satisfecho/a ni insatisfecho/a
- Insatisfecho/a
- Muy insatisfecho/a

* 13. ¿Has utilizado plataformas de Equity Crowdfunding?  

- Sí
- No

* 14. En general, ¿estuvo satisfecho/a o insatisfecho/a con su experiencia utilizando plataformas de Equity Crowdfunding?  0

- Muy satisfecho/a
- Satisfecho/a
- Ni satisfecho/a ni insatisfecho/a
- Insatisfecho/a
- Muy insatisfecho/a

* 15. Te interesa invertir mediante plataformas de Equity Crowdfunding?  0

- Sí
- No
- Tal Vez

* 16. Por favor puedes dejarnos el motivo o motivos que expliquen el porqué de tu respuesta anterior  0

* 17. Cuanto dinero estarías dispuesto a invertir anualmente mediante plataformas de Equity Crowdfunding?  0

- | | |
|---|---|
| <input type="radio"/> Menos de \$200.000 COP | <input type="radio"/> \$ 10.000.000 COP - 20.000.000 COP |
| <input type="radio"/> \$200.000 COP - \$1.000.000 COP | <input type="radio"/> Mas de 20.000.000 COP |
| <input type="radio"/> \$1.000.000 COP - \$3.000.000 COP | <input type="radio"/> No invertiría mediante plataformas de Equity Crowdfunding |
| <input type="radio"/> \$3.000.000 COP - \$ 10.000.000 COP | |

* 18. ¿Que tanta confianza te generan las plataformas de Equity Crowdfunding?  0

- Muchísima confianza
- Mucha confianza
- Confianza moderada
- Poca confianza
- Nada de confianza

* 19. ¿Que tipos de activos te generan más confianza?  0

- Empresas
- Bienes raíz
- ETFs y Fondos de Inversión
- CDTs
- Otro (especifique)

* 20. ¿En que tipos de activos invertirías mediante Equity Crowdfunding?  0

- Empresas
- Bienes raíz
- Otro (especifique)

* 21. ¿En qué tipo de empresas invertirías mediante una plataforma de Equity Crowdfunding?  0

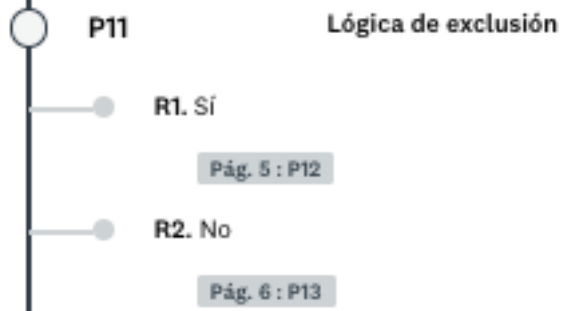
- Tradicionales
- Emprendimientos / Startups
- Otro (especifique)

Fuente: Survey Monkey

Anexo 4: Lógica de exclusión encuesta a individuos colombianos

CALIFICAR ENCUESTA		OBTENER UNA VISTA PREVIA DE LA LÓGICA
Pág. 1		
Pág. 2		
<input type="radio"/>	P1	Sin lógica
<input type="radio"/>	P2	Sin lógica
<input type="radio"/>	P3	Sin lógica
<input type="radio"/>	P4	Sin lógica
<input type="radio"/>	P5	Sin lógica
<input type="radio"/>	P6	Sin lógica
<input type="radio"/>	P7	Sin lógica
<input type="radio"/>	P8	Sin lógica
Pág. 3		
<input type="radio"/>	P9	Sin lógica
<input type="radio"/>	P10	Sin lógica

Pág. 4



Pág. 5



Pág. 6




Pág. 7



Pág. 7

 P14 Sin lógica

Pág. 8


 P15 Sin lógica

 P16 Sin lógica

 P17 Sin lógica

 P18 Sin lógica

 P19 Sin lógica

 P20 Sin lógica

 P21 Sin lógica

Fuente: Survey Monkey