

# Financiamiento colectivo (crowdfunding) en Uruguay y la región: análisis normativo de una opción de financiamiento

## *Collective financing (crowdfunding) in Uruguay and the region: regulatory analysis of a financing option*

Fecha de recepción: 2022-03-25 • Fecha de aceptación: 2021-05-04 • Fecha de publicación: 2022-06-10

**María Macarena Suárez Blanco<sup>1</sup>**

Universidad Católica del Uruguay, Uruguay

[contadoramacarena@gmail.com](mailto:contadoramacarena@gmail.com)

<https://orcid.org/0000-0002-4856-5479>

**Paola Chantal Montiel Boido<sup>2</sup>**

Universidad Católica del Uruguay, Uruguay

[pmontiel@ucu.edu.uy](mailto:pmontiel@ucu.edu.uy)

<https://orcid.org/0000-0002-2973-7378>

### RESUMEN

Este artículo tiene como objetivo analizar la evolución que presenta la normativa legal, con sus posteriores reglamentaciones, en Uruguay y países de la región (Argentina, Brasil, Chile, Perú y Colombia); también se analizarán algunas de las principales plataformas de financiamiento colectivo, para visualizar su impacto y evolución. Para ello se propone analizar bibliografía especializada en la temática de los últimos diez años, estudiar y comparar la normativa vigente en el área y finalmente indagar en tres de las plataformas principales que hay activas en estos países, así como también a qué tipo de crowdfunding se dedican. Este análisis se realiza con el objetivo de indagar si es una

opción de financiamiento posible y activa en Uruguay y en los países de la región, su impacto en la economía y actividades de los promotores.

En conclusión, es una opción viable en muchos países. En Uruguay su inicio es lento, con poca proyección a futuro, y escasa cantidad de ofertas. Se visualiza la importancia de seguir ahondando en estos medios de financiación, y su impacto en la economía.

**PALABRAS CLAVE:** financiamiento, mecenazgo, administración financiera

## **ABSTRACT**

This article aims to analyze the evolution of the legal regulations, with their subsequent regulations in Uruguay and countries in the region (Argentina, Brazil, Chile, Peru and Colombia), for this purpose some of the main crowdfunding platforms will also be analyzed, to visualize its impact and evolution. For this, it is proposed to analyze specialized bibliography on the subject of the last ten years, study and compare the current regulations in the area and finally investigate three of the main platforms that are active in these countries, and what type of crowdfunding they are dedicated to. This analysis is carried out, with the objective of investigating if it is a possible and active financing option in Uruguay and in the countries of the region, its impact on the economy and activities of the promoters.

In conclusion, it is a viable option in many countries, in Uruguay its start is slow and with little future projection, and with few offers. The importance of continuing to delve into these means of financing, and its impact on the economy, is visualized.

**KEYWORDS:** financing, sponsorship, financial management

## Introducción

El término *crowdfunding* traducido al español como financiamiento colectivo, es una nueva forma, alternativa, de poder conseguir financiamiento para los emprendimientos o idea de negocios, al ser parte de la denominada economía colaborativa, que acompaña las variaciones en los patrones de comportamiento sociales (Hermann et al., 2020). Lo importante en este sentido es que uno de los mayores retos para poner en acción un emprendimiento consiste en conseguir el capital inicial para poder dar curso a los costos de puesta en marcha (Sánchez y Tonon, 2020).

Hay varios emprendedores que tienen buenos modelos de negocios a llevar a cabo, pero no cuentan con buenos resultados, o antigüedad para postular en préstamos de entidades financieras (Barona y Gómez, 2010). Este método de financiamiento se enfoca en estos casos en emprendimientos o individuos excluidos de los métodos de financiación tradicionales (Foro consultivo, 2017), o para aquellos que acceden a opciones con tasas de interés demasiado altas o trámites muy exigentes para postular (León & Saavedra, 2018). Por ello, es importante para un inicio de negocio o un proyecto en marcha saber que hay distintos métodos de financiación donde pueden acceder y es fundamental que también los empresarios puedan ir eligiendo el que más les convenga sobre la base de sus necesidades y sus objetivos. Donde el consumidor se siente parte activa de los emprendimientos, pudiendo ser interventor dentro de ellos (Quero y Ventura, 2014).

En este sentido, para realizar el siguiente trabajo de investigación, se realizó la siguiente pregunta de investigación ¿qué ocurre con este método de financiamiento en Uruguay y en los países de la región (Argentina, Brasil, Chile, Perú y Colombia)? ¿Qué normativa lo regula? ¿Cuentan estos países con plataformas que ofrezcan este método de financiamiento?

Para dar respuesta a las interrogantes anteriores se plantea la siguiente hipótesis: “muchos emprendimientos y proyectos se han lanzado a la búsqueda de nuevas formas de financiamiento y con base en ello, han surgido plataformas que hacen de nexo entre las partes; por esas razones, es que los países han lanzado diferentes normativas y leyes, con el afán de regular este intercambio, algunos de ellos con requisitos más accesibles y otros más rigurosos lo que paraliza el intercambio”. El objetivo general en el que se enmarcó este artículo es conocer cómo se comportan las normativas que operan en estos países y su desarrollo.

En este sentido, y por medio del *crowdfunding* se visualiza que se puede mejorar la inclusión financiera debido a que se perfecciona el acceso al financiamiento, por medio de este tipo de *fintech*, dado que con esta innovación financiera se accede más fácilmente al crédito, tanto para empresas como para particulares.

La intención de este artículo es dar a conocer la potencialidad que tiene el *crowdfunding* para convertirse como método de financiamiento en Uruguay, definir sus formas, historia, y percibir cómo ha evolucionado en la región (Argentina, Brasil, Chile, Colombia y Perú). Para ello, se comienza con un marco teórico acerca de su definición, el *crowdfunding* como método de financiamiento alternativo, continúa con su metodología, los resultados –ahondando en la normativa– y algunas plataformas, y finalmente las conclusiones.

## 1.1 Marco teórico

### 1.1.1 Crowdfunding definición y tipos

El *crowdfunding* forma parte de una convocatoria, en la cual hay una difusión y producción de fondos por varios individuos (colectivo), los cuales se utilizan para variados fines: personales, sociales o de entretenimiento (Kappel, 2008). Esta concepción es relativamente nueva, dado que datan proyectos que trabajan por medio de esta financiación desde 2009 (Martín, 2014); muchos emprendedores que buscan llevar a cabo sus ideas y negocios lo ven como una excelente alternativa por la crisis económica (Altabás, 2014).

La palabra *crowdfunding* proviene del inglés y es una palabra compuesta por: *crowd* que del inglés al español se traduce como multitud, y *funding* que significa fondos. Lo que supone es poner en marcha determinado proyecto, consiguiendo los fondos de forma colectiva, es decir, con diversas personas (Rivera, 2012).

Se puede concebir como resultado de diversas relaciones de co-creación e interrelaciones entre empresa-inversores/donadores, que se establece dentro de un entorno tecnológico. Esto supone apoyar un proyecto, ya sea de manera económica, con difusión, aportando trabajo, etcétera (Quero y Ventura, 2014). Se enmarca en el concepto de las finanzas colaborativas de diversas actividades, como ser culturales, sociales, de responsabilidad social empresarial, de negocios y proyectos (Mollick, 2014).

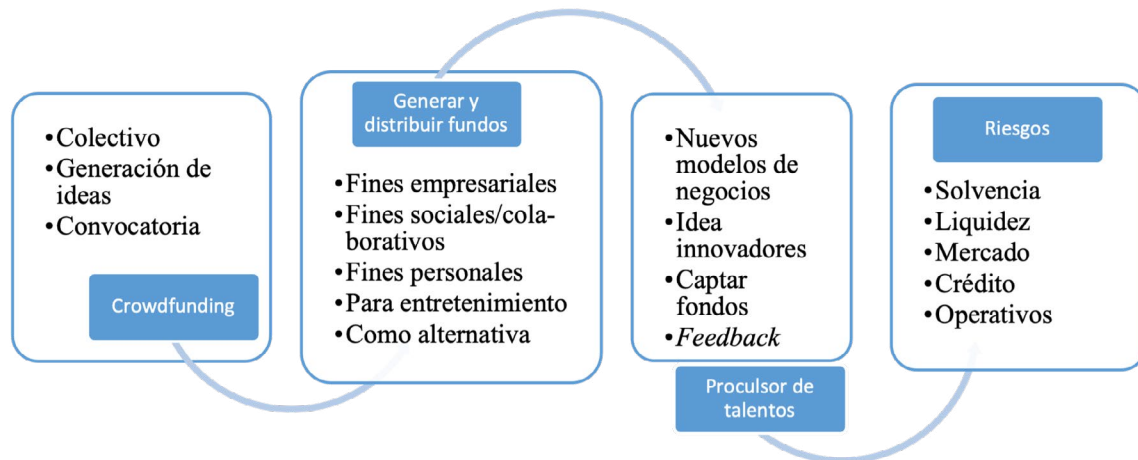
Muchas organizaciones ven este método de financiamiento como una forma de concretar sus proyectos y aspiraciones (Cuevas y Cejas, 2020). En un esfuerzo por poder democratizar el financiamiento en un colectivo de inversores, distribuyendo sus riesgos (Sánchez y Tonon, 2020). Parte de la premisa de que lo pequeño es importante, es decir, que pequeñas participaciones de la colectividad hacen viable los proyectos (La información, 2018). Este genera conexiones variadas entre el inversor/donador y el emprendedor, dado que pueden crear en conjunto, ser un consumidor, patrocinar el proyecto o simplemente dar financiamiento (Davies & Giovannetti, 2018). Para las dos partes (promotor e inversor), esta forma de financiación se realiza de forma ágil y eficiente, sin contar con intermediarios, con la posibilidad de realizar en cualquier momento esta actividad y desde cualquier lugar.

Las plataformas se benefician sobre la base de la cantidad y el tamaño de los proyectos que financian (Rodríguez, 2017). Estas plataformas son entornos electrónicos donde interactúan oferentes y demandantes, los que proporcionan a los usuarios que se registran la posibilidad de donar o invertir, y a los promotores la oportunidad de dar a conocer su negocio, proyecto o idea de negocio, así como también de hacer un seguimiento de ellos (Rubio, 2020).

A modo de síntesis se presenta la siguiente ilustración:

**Figura 1**

*Síntesis del Crowdfunding*



*Nota.* elaboración propia en base a la información expuesta con anterioridad

### 1.1.2 Tipos de crowdfunding

Para poder clasificarlo de una forma más eficaz el *crowdfunding* se puede dividir en: el que se enfoca en el aspecto financiero y el no financiero. El no financiero busca financiar empresas y asociaciones, sin esperar a cambio una retribución determinada o por medio de una recompensa simbólica. Mientras que el financiero, se proyecta en brindar los fondos a cambio de un beneficio, ya sea como deuda o como parte del capital de la organización (Foro consultivo, 2017).

El financiero a su vez se puede dividir en préstamos persona a persona (P2P) con la espera de una contraprestación, y *crowdequity*, que también es llamado de inversión, supone ofrecer participación o acciones de una sociedad (Molina, 2016).

Dentro del financiero hay dos tipos: *equity crowdfunding*; en este caso se compra una parte en el emprendimiento o en la empresa y el *crowdlending*; el cual se considera como un préstamo que tiene condiciones de devolución (amortizaciones, plazo, condiciones, interés). Este último, a la vez, puede ser un préstamo que se realiza entre individuos (P2P) o entre individuos y entidades (P2B) (Institución Universitaria Esumer Observatorio de Tendencias Futuro 360°, 2018).

En contracara, el no financiero se puede subdividir en de donación, que es cuando se dona sin esperar nada a cambio, usado por ONG's, y el de recompensa, que se le da una donación a un proyecto y se recibe un "premio que depende del objetivo de la empresa, ya que puede ser, un bono de la compañía, entrada, premier, etcétera" (Molina, 2016).

### 1.1.3 El crowdfunding como financiamiento alternativo

En el *crowdfunding* se visualiza una posible solución a los problemas de financiación para las pequeñas empresas, dado que solicita requisitos variados para poder asignar un crédito. Muchas de estas empresas tienen dificultades para ello, por lo que el *crowdfunding* es una herramienta de financiamiento colectivo, el cual sirve para un proyecto de negocio y para su expansión (Jiménez et al., 2017). A las microempresas que no tienen mucha antigüedad, experiencia y capital, les cuesta acceder a créditos, es por esto, que muchas buscan alternativas (González et al., 2017). Actualmente, hay más acceso a los créditos bancarios, pero, en algunos casos o años atrás encontrar la financiación necesaria se convertía en un problema y muchos emprendedores desistían de esta. Por eso, el *crowdfunding* junto a otros métodos de financiación, se convirtieron en opciones viables frente a la ausencia de liquidez bancaria (Santana, 2017), siendo que en los últimos años ha sido visto como una amenaza sobre la base de las ganancias que genera en la producción de dinero secundaria (Cuesta et al., 2014).

Este método de financiamiento busca hacer de nexo y generar acercamiento entre el inversor y el proyecto, de forma más creativa, valiéndose de nuevos modelos de negocios, convirtiendo al interesado en partícipe, financiador, voluntariado, donador, activista, etcétera (Cejudo y Ramil, 2013).

Las plataformas de *crowdfunding* conectan a dos partes: demandantes y oferentes, pero, no participan de forma directa en la financiación. El tema de riesgo también es una diferencia, los bancos asumen los riesgos de la financiación, mientras, que las plataformas transfieren parte de los riesgos debido a que los participantes son los que deciden la dirección que desean darle a los fondos, aceptando el contrato y asumiendo los riesgos asociados. Por otro lado, los bancos son quienes manejan la liquidez y el calendario de vencimientos de los pagos, como una posible refinanciación, mientras, que en las plataformas de *crowdfunding* esos aspectos son negociados entre las partes (Martínez, 2019).

Si las plataformas de *crowdfunding* basadas en préstamos desearan representar un modelo más comercial de intermediación financiera, tendrían que afrontar barreras de entrada (estructurales, regulatorias, y estratégicas), debido a que ingresan en un mercado que está dominado por las instituciones bancarias y, por sus altos costos de cambio; estas plataformas deben enfocarse hacia prestatarios que son más riesgosos o que están desatendidos por los bancos (Havrylchyk, 2018).

La intensa regulación que tienen las instituciones bancarias para el capital y la liquidez ocasiona que haya grandes restricciones en el financiamiento lo que conlleva a la búsqueda de mecanismos de financiación alternativo, mientras que esta financiación colectiva no tiene tanta regulación (en muchos países se están actualizando y amoldando a los cambios), por lo que se visualiza como una nueva oportunidad de inversión con alta rentabilidad (Rodríguez, 2017).

Esto ha ocurrido poscrisis, debido a que las instituciones bancarias buscaron desapalancar y recortaron su oferta de préstamos a prestatarios solventes. Sin embargo, si los participantes solo atienden a prestatarios que son rechazados por los bancos, corren el riesgo de tener tasas de

incumplimiento más altas y perder las tarifas de servicio. Por tanto, es probable que la viabilidad a largo plazo del modelo empresarial de financiación colectiva requiera una competencia directa con los bancos por buenos prestatarios. Esto se complica por el hecho de que los bancos establecidos tienen una clara ventaja informativa sobre las plataformas de financiación colectiva basadas en préstamos (Havrylchuk, 2018).

## Metodología

La metodología aplicada en esta investigación es de corte no experimental, descriptivo y transaccional. En este sentido se realizó esta metodología desde un enfoque completamente cualitativo, en vista al poco desarrollo que en Uruguay tiene esta modalidad alternativa de financiamiento. Seguidamente, se especifica el orden de las acciones que se llevaron a cabo para poder realizar el artículo.

- Primero se realizó una recolección de la información; en este sentido se realizó una búsqueda de libros, textos, y autores para poder obtener datos e información.
- Luego, para elaborar el marco teórico se estudió de forma individual los conceptos claves que fueron definidos.
- Para continuar se hizo una investigación de normativas, resoluciones y reglamentos de la materia en Uruguay y algunos países de la región.

## Resultados

### 3.1 Detalles de la normativa de cada país

#### 3.1.1 Normativa en Argentina

En Argentina solo se reguló legalmente a las plataformas encargadas de publicar los proyectos; se excluyeron los *crowdfunding equity* de donación y de recompensa.

Asimismo, la “*Ley de Apoyo al Capital Emprendedor*”, ley N° 27.349, de marzo de 2017, es la promotora de emprendimientos de la modalidad de financiamiento para apoyo a la pequeña y mediana empresa. El Decreto 711/2017 es el que reglamenta los sistemas de financiamiento colectivo. En el art. 4° de la Ley se crea el Registro de Instituciones de Capital Emprendedor, donde deberán inscribirse aquellas instituciones de capital emprendedor, como los administradores de dichas entidades, los inversores en capital emprendedor, entre otros intervinientes de emprendimientos (Congreso de la Nación Argentina, 2017).

De acuerdo con las normas, la plataforma debe tener un patrimonio neto mínimo de ARS 250.000 (US\$ 2584).

Respecto al inversor, ninguno podrá participar con un monto por proyecto que supere: ARS 20.000.000 (US\$ 206.000) en un año.



El inversor, no podrá participar en más del 5% de la suscripción de un proyecto de *crowdfunding*, o en un monto mayor a ARS 20.000 (US\$ 207).

El límite de la inversión en instrumentos de financiamiento colectivo, de parte del inversor, tiene un tope de un 20% de sus ingresos brutos anuales (de acuerdo con el último ejercicio fiscal cerrado).

La reglamentación en Argentina incluye:

- Los inventores de los proyectos deben elegir una fecha límite y un monto mínimo como objetivo de financiación.
- Si no se recaudan los montos solicitados, este importe es devuelto a los inversores.
- De cada proyecto se hace publicidad en la plataforma que fue incluida.
- Al momento de llegar al monto de financiación esperado, es cuando se ingresa en la Plataforma de Financiamiento Colectivo.
- En el Financiamiento Colectivo no existe intermediación financiera, no captan depósitos del público, las plataformas de financiamiento colectivo actúan con el único fin de promocionar en iguales condiciones todos los proyectos para que el inversor pueda decidir sobre los nuevos proyectos.
- Se establece que, para inscribirse como prestatario del servicio, las plataformas se conformen como sociedades anónimas, separándose completamente de la posesión.
- Las plataformas se deben registrar en la Comisión Nacional de Valores de Argentina.

Respecto al *crowdlending*, no hay normativa específica.

### 3.2.1 Normativa en Brasil

En Brasil, están reguladas ambas formas: el *crowdfunding equity* y *crowdlending*.

El *crowdfunding* financiero en Brasil está regulado por la “*Instrução CVM 588/2017*” y roboadvisors en la “*Instrução CVM 592/2017*”. De acuerdo a la normativa, se regulan las plataformas electrónicas de inversión participativa (*equity*).

Se autorizó la oferta pública de valores emitidos por empresas de menor tamaño, aquellas con ingresos menores a R\$ 10.000.000 (US\$ 1.920.000) en plataformas de inversión participativa y las eximió del requisito de la inscripción automática de valores y emisores en los registros de la CVM. Con una captación limitada en R\$ 5.000.000 (US\$ 960.000). El plazo de la financiación no puede ser mayor a 180 días.

Por otro lado, la sociedad de menor tamaño que haya obtenido financiamiento de acuerdo con la ICBM 588, no podrá realizar otra oferta en la misma plataforma de inversión participativa dentro de los 120 días de finalizada la oferta anterior.



Las plataformas deben disponer de un capital mínimo de R\$ 100.000 (US\$ 19.200) y ser una persona jurídica constituida en Brasil.

Se reguló el *crowdfunding* para préstamos *peer to peer* (P2P).

De acuerdo con la Resolución N° 4.656 de 2018, se regulan las plataformas electrónicas de financiamiento (*crowdlending*). En la Resolución, se distinguen a las sociedades de crédito directo (SCD) de las sociedades de préstamos entre personas (SCP). Las primeras son aquellas que realizan operaciones de préstamo, financiamiento y adquisición de derechos crediticios utilizando recursos financieros con capital propio. Las segundas, realizan operaciones de préstamo y financiamiento entre personas.

Deben ser sociedades anónimas y mantener una relación capital/patrimonio neto no inferior a R\$ 1.000.000 (US\$ 192.000). Los aportantes no pueden otorgar financiaciones al mismo deudor por un monto que exceda los R\$ 15.000 (US\$ 3.000).

### 3.3.1 Normativa en Chile

Este país no cuenta con regulación al respecto. Actualmente existe un Anteproyecto de Ley Fintech para el Mercado de Valores presentado en noviembre de 2020 (Comisión para el Mercado Financiero, 2020)

### 3.4.1 Normativa en Colombia

En dicha Nación se han excluido los *crowdfunding* de donación y de recompensa. Solo se reguló a las plataformas que publicaran los proyectos.

En Colombia, el decreto 2443 ("*Decreto Fintech*") del Ministerio de Hacienda y Crédito Público del 2018, reguló específicamente el *crowdfunding* para la financiación de proyectos productivos de inversión, mediante la emisión de valores de deuda o de capital social. El ámbito de aplicación de este decreto es dentro del territorio nacional o a quienes estén domiciliadas en el país (Superintendencia Financiera de Colombia, 2021).

Con el decreto 1357 del 2018 se reglamentó la actividad de financiación colaborativa en Colombia.

El decreto 1234 (Presidente de la República de Colombia, 2020) desarrolla las denominadas licencias condicionadas que permiten que las fintech puedan solicitar habilitación para prestar más servicios. Luego, con el decreto 1235 del 2020 "*Crowdfunding 2.0*" (Ministerio de Hacienda y Crédito Público, 2020).

Algunos de los requisitos son:

- Se puede financiar un máximo de 50.000 millones de pesos colombianos (US\$ 13 millones) por proyecto.

- La inversión máxima realizada por un inversionista no calificado es de 1.600 millones de pesos colombianos (US\$ 415.000). Monto limitado al 20% de lo que sea mayor entre los ingresos anuales o el patrimonio del inversionista.

### 3.5.1 Normativa en Perú

En Perú la regulación específica del *crowdfunding* fue reglamentada el 20 de mayo del 2021 por la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV), mediante la Resolución de Superintendente N° 045-2021-SMV/02 (Superintendencia del Mercado de Valores, 2021).

El financiamiento participativo financiero puede ser de valores o de préstamos.

Algunos de los requisitos son:

- La administración de las plataformas solo puede llevarse a cabo por sociedad anónima en el país, autorizada por la SMV.
- El monto de capital social mínimo de la sociedad administradora es de 300.000 soles (US\$ 76.500).
- El agente de *crowdfunding* puede mantener su patrimonio neto igual o superior al capital mínimo por 24 meses.

Hay empresas que desarrollan la actividad antes de que saliera la reglamentación, por lo que se les solicita que comuniquen al SMV su interés de continuar realizando la actividad como plataformas de financiamiento participativo financiera. Este requisito es específico para la modalidad de préstamo, y tendrán un plazo máximo de 6 meses a partir de la entrada en vigor del reglamento para solicitar la autorización de funcionamiento.

### 3.6.1 Normativa en Uruguay

Se rige por la ley 19.820 llamada “Fomento del Emprendedurismo”, publicada en septiembre de 2019, en el Título III refiere al “Sistema de Financiamiento Colectivo”. Mediante la Circular 2377 del BCU, emitida en diciembre del 2020 se reglamenta a las empresas administradoras de plataformas de financiamiento colectivo (aquellos mercados de negociación de valores de oferta pública abiertos a la participación directa de los inversores y reservados a emisiones de montos reducidos) instrumentadas a través de portales web u otros medios análogos. Se establecen las responsabilidades para las partes y los topes de inversión y financiamiento para los distintos agentes. También, las exigencias para los emisores y para las emisiones.

De acuerdo con lo establecido por la Superintendencia de Servicios Financieros del Banco Central del Uruguay (2020) se establece que:

- Las plataformas de financiamiento colectivo deberán solicitar autorización previa y cumplir con las obligaciones previstas antes de funcionar. Deberán adoptar previamente la forma jurídica de sociedad anónima por acciones nominativas e incluir en su denominación la

expresión plataforma de financiamiento colectivo (Esta disposición no aplica para las PFC administradas por bolsas de valores inscriptas en el registro del Mercado de Valores).

- Se deberá comunicar todo lo relacionado a la adquisición, venta o canje de valores que se realicen en el ámbito de la plataforma.
- Las plataformas tendrán como objeto exclusivo poner en contacto a personas físicas o jurídicas que ofrecen financiamiento (inversores) con empresas que solicitan financiamiento a través de la emisión de valores de oferta pública (emisores).
- Los montos en circulación por emisor, en el conjunto de plataformas de financiamiento colectivo, no podrán superar las 10.000.000 UI (US\$ 1.000.000).
- La normativa define a los inversores pequeños como aquellos cuyos activos financieros tengan montos inferiores a 1.000.000 de UI (US\$ 111.500).
- La inversión por parte de un mismo inversor no podrá superar las 40.000 UI (US\$ 4.800) por emisión, ni las 120.000 UI (US\$ 13.800) en valores emitidos en una misma plataforma de financiamiento colectivo y no se podrá invertir en valores representativos de capital de deuda o títulos mixtos que incorporen derivados implícitos.
- Los límites mencionados anteriormente no se aplicarán a inversores que no estén dentro de la categoría de inversor pequeño. Las empresas administradoras de plataformas de financiamiento colectivo deberán requerir a este tipo de inversores, previo a cada inversión, la presentación de una declaración jurada en la cual manifiestan que cuentan con activos financieros superiores a 1.000.000 de UI (US\$ 111.500).
- Las plataformas deberán constituir y mantener en forma permanente una garantía a favor del Banco Central del Uruguay por un monto no inferior a UI 250.000 (US\$ 28.500).

La diferencia con la Bolsa de Valores es que, si bien en ese mercado se pueden negociar los valores de oferta pública, los inversores tienen que contratar un corredor de bolsa para poder operar; además, hay límites por emisor e inversor. También para poder emitir valores se debe obtener un informe de calificación de riesgo, lo que no ocurre en las PFC.

Como se mencionó anteriormente el poder que tienen las instituciones financieras en Uruguay es bastante grande y lideran en la actividad de préstamos. Mediante esta nueva regulación, podrá haber en el mercado PFC que ofrezcan lo que se llama en el Mercado de Valores “obligaciones negociables”, con costos y restricciones más accesibles.

En las siguientes *Tabla 1* y *Tabla 2* se muestra un cuadro comparativo entre la regulación del Crowdfunding Equity y Crowdlending.

**Tabla 1***Cuadro Comparativo de la Regulación del Crowdfunding Equity y Crowdlending*

País	Regulación Crowdfunding Equity	Regulación Croedlending
Argentina	LEY 27.349: “Ley de Apoyo al Capital Emprendedor” - RESOLUCIÓN 717/2017 Se excluye al <i>crowdfunding</i> no financiero y el <i>crowdlending</i> .	No hay
Brasil	ICVM 588/18 /CF y ICVM 592/2017	ICVM 588/18 /CF y RESOLUCIÓN 4.656/2018
Chile	Proyecto Ley Fintech	Proyecto Ley Fintech (noviembre 2020)
Colombia	CF EQUITY/LENDING DECRETO 1357 DE 2018. Decreto 1235 del 2020 Proyecto Ley Fintech.	
Peru	Título IV del Decreto de Urgencia 013 - 2020: Normas que regulan y supervisan la actividad del financiamiento participativo financiero. Decreto de Urgencia Núm. 013 2020, Decreto de Urgencia que promueve el financiamiento de la MIPYME, emprendimientos y startups. Resolución de Superintendente N° 045-2021-SMV/02	
Uruguay	Ley 19.820 del 27.09.2019. Fomento al emprendimiento. Título III Sistema de Financiamiento Colectivo. Circular del BCU N° 2377	Circular del BCU N° 2307.

*Nota.* Elaboración propia

**Tabla 2***Cuadro comparativo de la regulación del Crowdfunding Equity y Crowdlending*

País	Ente Regulador	Autorización para funcionar del ente Regulador	Registro específico
Argentina	Comisión Nacional de Valores (CNV)	Si	No
Brasil	CF: Comisión de Valores Mobiliarios (CVM) CL: CVM, Banco Central do Brasil (BACEM) y Consejo Monetario Nacional	Si	No
Chile	Comisión para el Mercado Financiero (CMF)	Proyecto	Proyecto
Colombia	Unidad de regulación Financiera ((URF)	Si	No
Perú	Superintendencia del Mercado de Valores (SMV)	Si	No
Uruguay	Superintendencia de Servicios Financieros (SPSF) del BCU	Si	No

Nota. Elaboración propia

### 3.2 Desarrollo de algunas de las plataformas de crowdfunding en los países analizados

En los países analizados, como ya se mencionó, no hay datos certeros de la cantidad de plataformas que operan. A continuación, se presentan tres ejemplos de plataformas que están actualmente operando.

En Argentina, *Crowdium*, la primera plataforma de financiamiento colectivo de proyectos inmobiliarios en ese país es para pequeños y medianos ahorristas. Se puede acceder con un monto mínimo de US\$ 234. Tiene más de 100.000 inversores registrados y 18 proyectos financiados.

Simplestate, *crowdfunding* de inversión, principalmente en negocios inmobiliarios. Tiene más de 40 proyectos financiados, ofrece una rentabilidad real anual promedio del 9% y cuenta con más de 7.000 miembros.

Afluenta, *crowdlending*, plataforma donde se realizan créditos e inversiones entre personas y empresas. Ofrece créditos personales y a pymes. Además, ofrece la oportunidad de invertir en créditos con un retorno de hasta aproximadamente un 70% anual. La inversión mínima es de aproximadamente US\$ 50. Tiene una comunidad que alcanza los 2 millones de miembros, más de 25.000 préstamos otorgados y un monto cerca de 14 millones de dólares en créditos.

En Brasil, Bloxs Invetimentos, es una plataforma que brinda fácil acceso a inversiones alternativas de alta calidad, antes restringidas a inversionistas institucionales, Family Offices y clientes Ultra High. Las inversiones generan una tasa de rentabilidad de alrededor de un 15% sobre el monto invertido. Se realizaron más de 55 proyectos y tienen más de 7.691 inversiones activas.

Ulend, ofrece préstamos de persona a persona (P2P). Se hacen operaciones de préstamo con o sin garantía, con tasas de interés hasta un 50% más bajas que en el mercado. Por otro lado, permite que los inversores tengan rentabilidades de entre un 12% a un 50%, con inversiones que van desde los US\$ 400.

CapTable es una plataforma de distribución de ofertas públicas regulada por la CVM. Se ofrece ser socio de empresas innovadoras. No hay comisión para el inversor. Los costos de la plataforma y el proceso de evaluación son responsabilidad de las empresas que deseen recaudar los fondos.

En Chile, Broota es una de las primeras plataformas de *crowdfunding* con base en inversión de la región. Invirtieron más de 2.000 usuarios y más de 16 millones de dólares en inversiones.

Cumpro, es la plataforma de financiamiento colaborativo más grande de América Latina, que conecta a empresas e inversionistas. El plazo de la inversión es de 30 a 120 días. Existen diferentes tipos de créditos: Crédito factura, crédito capital de trabajo, crédito bono de riesgo y *conforming*. Tiene más de 23.000 créditos financiados, 11% de retorno promedio anual dependiendo del monto de la inversión y del plazo.

Banca.Me es una comunidad financiera que crea soluciones a la medida de las personas. Ofrecen un crédito de consumo más barato de las Cajas de Compensación y las Casas Comerciales. Los préstamos van desde los US\$ 125 hasta US\$ 1.745 con descuento por planilla.

En Colombia, A2censo es la primera plataforma de financiación colaborativa (*crowdfunding* de inversión) en donde se encuentran pymes e inversionistas con el fin de que estas empresas obtengan recursos económicos a través de la emisión de valores de financiación, para hacer crecer las empresas, los proyectos locales, el dinero y el país.

El patrimonio es igual o superior a 2 millones de dólares, aproximadamente.

Agrapp, es la plataforma digital que impulsa al sector agrícola en Colombia mediante el acceso a recursos financieros, ayudando a pequeños y medianos agricultores, asistencia y comercialización, fomentando prácticas sostenibles y a la tecnificación de los cultivos. Para los inversionistas ofrece por medio de proyectos una rentabilidad de hasta el 22% efectivo anual. En Agrapp se financiaron más de US\$ 800.000 en el sector rural, con cerca de 400 socios inversionistas apoyando a los agricultores, más de 70 emprendedores agrícolas y más de 250 empleos generados por los proyectos invertidos.

Agroune, es una plataforma que ofrece financiamiento al agro. Está la posibilidad de inversión con riesgo: medio-bajo, medio o alto. Si se invierte con riesgo medio-bajo, el monto de inversión es cerca de los US\$ 400 y se recibe una rentabilidad de entre un 15% y un 25%; con un riesgo medio, se tiene una rentabilidad entre un 9% y un 35% con un monto de inversión desde los US\$ 130; por último, para invertir con riesgo alto, el monto de la inversión es desde los US\$ 130 también, con una rentabilidad dependiendo del desempeño. En Agroune, se han invertido más de US\$ 170.000, menos de 2 años en dar los retornos de la inversión y más de 200 proyectos analizados.

En Perú, Prestamype es una plataforma que conecta a pequeñas empresas que necesitan un préstamo para su negocio con inversionistas que buscan un mayor retorno de sus ahorros. Por Prestamype se han otorgado más de 1.000 créditos.

Difondy es la primera plataforma peruana que permite a personas individuales invertir directamente en pequeñas y medianas empresas que han demostrado ser solventes durante años. Como consecuencia, estas empresas tienen una alternativa a la financiación bancaria tradicional.

Inversiones.io es una plataforma digital que reduce el costo de financiamiento de las empresas y aumenta la rentabilidad de los inversionistas.

En Uruguay, se desarrollaron algunas iniciativas de *crowdfunding* financiero, pero ninguna perdura al día de hoy. Solo las relacionadas al *crowdfunding* no financiero.

## Conclusiones

Para realizar este artículo de investigación se presentó una breve reseña de normativa del financiamiento colectivo de Uruguay y algunos países de la región. Como se mencionó a lo largo de este trabajo, en los diferentes países, está más avanzado el uso de este método de financiamiento; esto es a raíz de los modelos de negocios, las nuevas tecnologías y la apertura de la sociedad. Por eso, es que se visualiza como una alternativa viable a seguir implementando en Uruguay, dónde, al día de la fecha la creación e implementación de plataformas de *crowdfunding* es casi nula, sin tener datos específicos de transacciones y movimientos. En la región, se visualiza poca información de las plataformas vigentes y algunas se lanzan al mercado y a los pocos meses ya no están disponibles.

Es por eso, y sobre la base del estudio de la normativa, que se visualizan muchas exigencias y requisitos para ser parte de ella, considerando que muchas veces son pequeños emprendimientos, y tienen grandes incertidumbres y variaciones. También, ocurre que son aspectos muy variables y que, con base en ellos, la normativa vaya atrás de los cambios ocasionados por los negocios y sus variaciones, lo que conlleva a la búsqueda de regular lo más posible este tipo de negocios.

Por otro lado, se visualiza que en este sentido no hay una coordinación en la regulación entre los países de la región, lo que conlleva a grandes diferencias en ellas, donde en algunos hay una regulación laxa o la carencia de esta atraerá a los inversores/donantes y empresas, y en contracara aquellos que tengan una regulación más estricta inhibirá el desarrollo de la actividad e innovación. Esta última condición es lo que ocurre con Uruguay, donde la reglamentación en algunos puntos no es clara y queda la duda de la exigencia del ente regulador.

En conclusión, se considera que la regulación es fundamental; un equilibrio entre las normas y los requisitos, para poder proveer un ecosistema con certeza jurídica para todos los implicados, pero, que también brinde la oportunidad de desarrollarse, fomente la creatividad e inversión, con diálogo entre las partes y que brinde la posibilidad de inclusión financiera a quienes más lo necesiten.



Para futuras investigaciones sería interesante indagar qué ocurriría si se crea una normativa en común o si se simplifican criterios para atraer inversores o converger puntos de vistas. Es importante discutir cómo varían las condiciones entre el uso de este financiamiento colectivo, y una institución financiera, ya sea, por medio de las garantías, plazos, tasas de interés, entre otros.

En algunos de los países de la región este tipo de financiación está mucho más avanzado que en Uruguay, pues hay más opciones, más plataformas para poder acceder a este financiamiento.

Otro punto por destacar de los resultados es que es información contenida pertenece a la fecha del desarrollo de este artículo de investigación. Probablemente a futuro se siga actualizando la normativa de cada país, adecuándose a los cambios del ambiente Fintech.

## Referencias

- Altabás, C. (2014). Autofinanciación y crowdfunding: Nuevas vías de producción, distribución y exhibición del cine español independiente tras la crisis financiera española. *Historia y Comunicación Social*, 19, 387-399. [https://doi.org/10.5209/rev\\_HICS.2014.v19.45141](https://doi.org/10.5209/rev_HICS.2014.v19.45141)
- Asamblea General de Uruguay. (2019). *Ley 19.820*. Fomento del Emprendedurismo. <https://www.impo.com.uy/bases/leyes-originales/19820-2019>
- Banco Central del Uruguay. (2020). *Circular N° 2377*. <https://www.bcu.gub.uy/Circulares/seggci2377.pdf>
- Barona, B., y Gómez, A. (2010). Aspectos conceptuales y empíricos de la financiación de nuevas empresas en Colombia. *Cuadernos de Administración*, (43), 81-98. <http://hdl.handle.net/10893/3384>
- Cejudo, A., y Ramil, X. (2013). Crowdfunding: Financiación colectiva en clave de participación. *Asociación Española de Fundraising*, 1-16. [https://hazrevista.org/wp-content/uploads/Crowdfunding\\_financiacion\\_colectiva.pdf](https://hazrevista.org/wp-content/uploads/Crowdfunding_financiacion_colectiva.pdf)
- Comisión para el Mercado Financiero. (11 de noviembre de 2020). *Comisión propone Ley Fintech para el mercado de valores*. <https://www.cmfchile.cl/portal/prensa/615/w3-article-30303.html>
- Cuesta, C., Fernández de Lis, S., Roibas, I., Rubio, A., Ruesta, M., Tuesta, D., y Urbiola, P. (2014). Crowdfunding en 360°: alternativa de financiación en la era digital. *Observatorio Economía Digital*, 1-27. <https://www.bbvaresearch.com/wp-content/uploads/2014/10/Observatorio-crowdfunding-vf.pdf>
- Cuevas, S., y Ceja, J. (2020). La financiación colectiva (crowdfunding) como innovación para impulsar a los emprendedores mexicanos. *Repositorio de la Red Internacional de Investigadores en Competitividad*, 12, 587-603. <https://www.riico.net/index.php/riico/article/view/1633>
- Congreso de la Nación Argentina. (2017). *Ley 27349*. <https://www.argentina.gob.ar/normativa/nacional/ley-27349-273567/texto>
- Davies, W., & Giovannetti, E. (2018). Signalling experience & reciprocity to temper asymmetric information in crowdfunding evidence from 10,000 projects. *Technological Forecasting and Social Change*, 133, 1-14. <http://dx.doi.org/10.1016/j.techfore.2018.03.011>
- Foro consultivo. (noviembre 2017). FinTech: Tecnología Financiera. *INCyTU, Oficina de Información Científica y Tecnológica para el Congreso de la Unión*. NÚMERO 006. [http://foroconsultivo.org.mx/INCyTU/documentos/Completa/INCYTU\\_17-006.pdf](http://foroconsultivo.org.mx/INCyTU/documentos/Completa/INCYTU_17-006.pdf)
- González, F., Rugel, C., Navas, W., Torres, P., y Vera, D. (2017). *Crowdfunding: Una alternativa de financiamiento para las PYMES*. Grupo Compás. <http://hdl.handle.net/123456789/73>

- Havrylchyk, O. (2018). Regulatory framework for the loan-based crowdfunding platforms. *Economics Department Working Papers*, (1513), 1-56. <https://hal.archives-ouvertes.fr/hal-03201936>
- Hermann, C., Schmitt, P., Froehlich, C., Ramos, A., y Brenno, A. (2020). Plataformas de financiamiento colectivo como instrumento de incentivo de innovaciones sociales en el contexto brasileño, *Revista Lasallista de Investigación*, 17(1), 44-58. [http://www.scielo.org.co/scielo.php?pid=S1794-44492020000100044&script=sci\\_abstract&tIng=pt](http://www.scielo.org.co/scielo.php?pid=S1794-44492020000100044&script=sci_abstract&tIng=pt)
- Institución Universitaria Esumer Observatorio de Tendencias Futuro 360°. (2018). Fuentes de financiación: crowdlending y crowdfunding. *Mercatec*, 3(54), 62-67. <https://revistas.esumer.edu.co/index.php/mercatec/article/view/135>
- Jiménez, J., Rojas, F., & Ramírez, D. (2017). Situación del Crowdfunding como mecanismo para la financiación de PyMEs en Colombia. *Revista Espacios*, 38(43), 24. <https://hdl.handle.net/20.500.12536/334>
- Kappel, T. (2008). Ex ante crowdfunding and the recording industry: A model for the US. *Loyola of Los Angeles Entertainment Law Review*, 29(3), 375-385. <https://digitalcommons.lmu.edu/elr/vol29/iss3/3>
- La información. (22 de febrero de 2018). *Qué es y cómo funciona el crowdfunding*. <https://www.lainformacion.com/economia-negocios-y-finanzas/que-es-y-como-funciona-el-crowdfunding/6342335/>
- León, E., & Saavedra, M. (2018). Fuentes de financiamiento para las MIPYME en México. *Revista Ciencia Administrativa*, 1(1), 159-175.
- Martín, M. (2014). El pitching 2.0: conceptualización y desarrollo en proyectos de crowdfunding. *Historia y Comunicación Social*, 19, 821-832. [https://doi.org/10.5209/rev\\_HICS.2014.v19.45005](https://doi.org/10.5209/rev_HICS.2014.v19.45005)
- Martínez, T. (2019). Crowdfunding como alternativa para el financiamiento de empresas. *Revista Venezolana de Derecho Mercantil*, (2), 1-28. [http://www.ulpiano.org.ve/revistas/bases/artic/texto/RVDM/2/RVDM\\_2019\\_2\\_08.pdf](http://www.ulpiano.org.ve/revistas/bases/artic/texto/RVDM/2/RVDM_2019_2_08.pdf)
- Ministerio de Hacienda y Crédito Público. (2018). *Decreto 1357*. [https://www.urf.gov.co/webcenter/ShowProperty?nodeId=%2FConexionContent%2FWCC\\_CLUSTER-105953%2F%2FidcPrimaryFile&revision=latestreleased](https://www.urf.gov.co/webcenter/ShowProperty?nodeId=%2FConexionContent%2FWCC_CLUSTER-105953%2F%2FidcPrimaryFile&revision=latestreleased)
- Ministerio de Hacienda y Crédito Público. (2020). Decreto 1235. [https://www.urf.gov.co/webcenter/ShowProperty?nodeId=%2FConexionContent%2FWCC\\_CLUSTER-144476%2F%2FidcPrimaryFile&revision=latestreleased](https://www.urf.gov.co/webcenter/ShowProperty?nodeId=%2FConexionContent%2FWCC_CLUSTER-144476%2F%2FidcPrimaryFile&revision=latestreleased)
- Molina, D. (2016). *Fintech: Lo que la tecnología hace por las finanzas*. Profit Editorial.

- Mollick, E. (2014). The dynamics of crowdfunding: An exploratory study. *Journal of Business Venturing*, 29(1), 1-16. <https://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2013.06.005>
- Presidente de la República de Colombia. (2020). DECRETO 1234 DE 2020. <https://www.funcionpublica.gov.co/eva/gestornormativo/norma.php?i=142005>
- Quero, M. y Ventura, R. (2014). Análisis de las Relaciones de Co-creación de valor. Un estudio de casos de crowdfunding. *Universia Business Review*, (43), 128-143. <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=43331899006>
- Rivera, E. (2012). *Crowdfunding: La eclosión de la financiación colectiva, un cambio tecnológico, social, económico*. Microtemas.
- Rodríguez, S. (2017). Crowdfunding y economía participativa. En Instituto Iberoamericano de Mercados de Valores. *La financiación de las micro, pequeñas y medianas empresas a través de los mercados de capitales en Iberoamérica* (pp. 245-276). <https://www.iimv.org/iimv-wp-1-0/resources/uploads/2017/03/CAPITULO-6.pdf>
- Rubio, G. (2020). Análisis del crowdfunding en España: una nueva herramienta social para fomentar la sostenibilidad. *REVESCO. Revista de Estudios Cooperativos*, 135, 1-18. <https://doi.org/10.5209/reve.69182>
- Sánchez, W., y Tonon, L. (2020). Señalización y el éxito de las campañas de crowdfunding latinoamericano. *Retos - Revista de Ciencias de la Administración y Economía*, 10(19), 99-116. <http://dx.doi.org/10.17163/ret.n19.2020.06>
- Santana, B. (2017). *El Crowdfunding; presente y futuro* [Tesis de grado, Universidad Internacional de la Rioja]. Re-UNIR. <https://reunir.unir.net/handle/123456789/6095>
- Superintendencia del Mercado de Valores. (2021). *Superintendencia del Mercado de Valores*. [https://www.smv.gob.pe/Frm\\_VerArticulo?data=A3D001A19BE796E9D15DB58EBC376441B54E64784C-327F709450A16BC6D2469A#:~:text=N%C2%B0%20013%2D2020%2C%20Decreto,de%20la%20modalidad%20de%20pr%C3%A9stamos](https://www.smv.gob.pe/Frm_VerArticulo?data=A3D001A19BE796E9D15DB58EBC376441B54E64784C-327F709450A16BC6D2469A#:~:text=N%C2%B0%20013%2D2020%2C%20Decreto,de%20la%20modalidad%20de%20pr%C3%A9stamos)

Copyright (2022) © María Macarena Suárez Blanco y Paola Chantal Montiel Boido



Este texto está protegido bajo una licencia internacional [Creative Commons](#) 4.0.

Usted es libre para Compartir—copiar y redistribuir el material en cualquier medio o formato — y Adaptar el documento — remezclar, transformar y crear a partir del material—para cualquier propósito, incluso para fines comerciales, siempre que cumpla las condiciones de Atribución. Usted debe dar crédito a la obra original de manera adecuada, proporcionar un enlace a la licencia, e indicar si se han realizado cambios. Puede hacerlo en cualquier forma razonable, pero no de forma tal que sugiera que tiene el apoyo del licenciante o lo recibe por el uso que hace de la obra.

[Resumen de licencia](#) – [Texto completo de la licencia](#)