

## **Crowdfunding como alternativa de financiamiento para las microempresas: Análisis documental y jurídico**

### **Crowdfunding as a financing alternative for microenterprises: Documentary and legal analysis**

**Fernando Antonio Ramos Zaga <sup>1</sup>**

<sup>1</sup> Doctorando en Gestión de Empresas de la Universidad Nacional Mayor de San Marcos (UNMSM). Maestro en Derecho de la Empresa por la Escuela de Postgrado Neumann. Bachiller en Derecho por la Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas (UPC).  
ORCID: <http://orcid.org/0000-0001-6301-9460>  
Email: [faramosz@unac.edu.pe](mailto:faramosz@unac.edu.pe)

Recepción: 23/10/2022. Aceptación: 30/10/2022. Publicación: 29/12/2022

## RESUMEN

Las microempresas afrontan diversas dificultades para obtener financiamiento. Esto se debe a las altas tasas de interés y requisitos que deben cumplir. Por ese motivo, los microempresarios no pueden hacer crecer sus negocios debido a falta de recursos financieros. En ese contexto, el crowdfunding surge como una alternativa para obtener préstamos a través del uso de internet. En consecuencia, la presente investigación realiza una revisión documental en torno al crowdfunding, para posteriormente analizar el marco regulatorio existente con la finalidad de promover el financiamiento de las microempresas. Finalmente, se plantean las conclusiones en referencia al tema desarrollado, pues es necesaria la mejora constante de la regulación vigente.

**Palabras clave:** Crowdfunding, Análisis documental y jurídico

## ABSTRACT

Microenterprises face various difficulties in obtaining financing. This is due to the high interest rates and requirements that must be met. For this reason, microentrepreneurs cannot grow their businesses due to lack of financial resources. In this context, crowdfunding emerges as an alternative to obtain loans using the Internet. Consequently, the present investigation carries out a documentary review around crowdfunding, to later analyze the existing regulatory framework to promote the financing of microenterprises. Finally, the conclusions are presented in reference to the topic developed, since the constant improvement of the current regulation is necessary.

**Keywords:** Crowdfunding, Documentary and legal analysis

## INTRODUCCIÓN

La humanidad se enfrenta a diversos desafíos debido a las disparidades económicas y sociales. Bajo esta perspectiva, se considera que la tecnología es un componente clave de la solución los problemas de la sociedad. La orientación por el progreso humano, así como la desaprobación de las injusticias sociales derivadas del sistema económico actual, han llevado desarrollas aspectos concretos de la economía colaborativa, entre los que se encuentra el crowdfunding.

De esa manera, el objetivo de esta investigación es realizar una revisión sistemática de literatura en relación con una alternativa de financiamiento no tradicional. Asimismo, es pertinente aclarar las cuestiones legales en referencia al crowdfunding para promover su masivo a fin de promover el desarrollo de las microempresas. Así, se puede asegurar que la única barrera para empezar con un negocio o idea de negocio sea la propia creatividad y dedicación a los propios objetivos personales.

En la actualidad, el crowdfunding está obteniendo mayor popularidad, pues permite a las personas acceder a una financiación más democrática, lo cual da paso a una diversidad de alternativas para generar riqueza y satisfacer las necesidades de una manera más flexible y eficiente. Este fenómeno repercute en el desarrollo y la evolución de nuevas estructuras empresariales.

La crisis financiera internacional de 2008 ha dado paso a investigaciones centradas en el crowdfunding, debido a la ausencia de crédito tradicional en el sector financiero. Por lo que en este estudio se realizará un análisis del contexto que permitió su rápida expansión a nivel global.

La crisis financiera abrió paso a la aparición de las industrias Fintech, debido a que el nivel confianza en el sistema financiero mundial se ha reducido como consecuencia del colapso financiero de grandes instituciones financieras en todo el mundo. Por consiguiente, debido al elevado coste del capital, las personas y empresas tuvieron dificultades para obtener financiamiento, lo cual originó la búsqueda de nuevas fuentes de financiamiento. Lo antes señalado,

sumado al surgimiento de nuevas tecnologías ha permitido la creación de una variedad de herramientas que pueden ayudar a los usuarios a acceder nuevos servicios financieros a través de Internet.

La reciente aprobación del marco regulatorio, que data de 2020, muestra que en el Perú hay un gran interés por regular el financiamiento alternativo. Esto se debe a que se necesita asegurar que los inversores estén protegidos y las empresas, tanto las ya establecidas como las nuevas, utilicen mecanismos de financiamiento alternativa.

El crowdfunding es objeto de diversas preocupaciones legales. Ello debido a las experiencias regulatorias en las economías de los países desarrollados, pues constantemente se plantean nuevas alternativas de mejora respecto a la operatividad del crowdfunding, desde el punto de vista empresarial o académico.

La presente investigación permitirá a conocer con mayor énfasis el término crowdfunding y su operatividad. Posteriormente, se realizará el análisis del marco regulatorio del crowdfunding en el Perú que permita masificar el

financiamiento alternativo de las microempresas.

## SITUACIÓN PROBLEMÁTICA

De acuerdo con PRODUCE (2020), las microempresas constituyen el 95,2% de las unidades económicas del país. Estas cifras nos permiten inferir que las MYPE son la principal fuente de empleo en el Perú. No obstante, afrontan numerosos obstáculos operativos, administrativos y económicos que dificultan su expansión.

Al inicio de sus operaciones, las microempresas se enfrentan a diversas dificultades tales como la necesidad de capital de trabajo. Asimismo, esta situación se repite en el corto y largo plazo al momento de hacer frente a los problemas de liquidez y solvencia. En ese contexto, el financiamiento tradicional no siempre es accesible para este tipo de negocios, ya que no disponen de una fuente de ingresos estable ni cumplen los requisitos para obtener financiamiento. Por otra parte, cuando se obtiene financiamiento formal, la tasa de interés que se les aplica es más alta en

comparación a las medianas y grandes empresas.

Las microempresas, al tener dificultades para conseguir financiamiento, evidencian la insuficiencia de recursos económicos disponibles para sus requerimientos de capital. Esta situación está cambiando debido a la revolución digital, pues aporta soluciones alternativas a diversos problemas, como es el caso del crowdfunding.

Debido al riesgo crediticio, los métodos tradicionales de financiamiento no son accesibles para las microempresas que están en fase de desarrollo o que recién comienzan sus actividades. Cabe señalar que las entidades financieras suelen tener tasas de interés elevados y exigen garantías, lo cual lleva al emprendedor a recurrir a su familia y amistades para financiar su idea de negocio.

Desde el año 2020 se encuentra regulado en el Perú el financiamiento alternativo, basadas en las necesidades de los clientes y en la naturaleza de los negocios, tal como es el caso del crowdfunding de inversión y de préstamos. No obstante, estas

alternativas de financiamiento aún no tienen un uso masivo en el mercado peruano. Un bajo nivel de educación financiera podría ser el motivo por el que otras opciones de financiamiento son accesibles a estas unidades económicas.

El crowdfunding a través de medios financieros no tradicionales es una opción viable para las microempresas. Permite la diversificación de los riesgos a los que se enfrentan los actores que participan en este sector mediante un mayor interés del público en el producto, lo cual repercute en la disminución del riesgo que podrían asumir los inversores. En caso de que las microempresas se encuentren en la fase de desarrollo, podrían recibir financiamiento que ayude a ejecutar su concepto de negocio e iniciar sus operaciones en el mercado.

Es esencial identificar y aplicar soluciones de financiamiento que sean menos costosas y que sean utilizadas por las microempresas, las cuales les permita superar los obstáculos que han impedido el acceso a alternativas de financiamiento tradicional. Estas unidades económicas tienen sus particularidades y requieren financiación de acuerdo con sus necesidades. Por lo tanto, este nuevo

mecanismo de financiamiento debe ser analizado de acuerdo con los riesgos potenciales que se asocian a este tipo de financiamiento, en concordancia a la regulación vigente.

Este trabajo se centra en las principales cuestiones de la regulación del crowdfunding y ofrecerá una propuesta de mejora con el objetivo de garantizar un entorno que permita su uso masivo por parte de los micro y pequeños empresarios. Para ello, la normativa debe ser capaz de equilibrar las necesidades de los emprendedores y la seguridad de los inversores. La incoherencia o el desequilibrio debido a una normativa restrictiva y protectora o a una ley demasiado permisiva pueden obstaculizar el desarrollo y el crecimiento del crowdfunding basado en deuda en el Perú.

## MARCO TEÓRICO

### Definición de microempresa

El Decreto Supremo N° 007-2008-TR, en su artículo 4, define a la microempresa como la unidad económica perteneciente a cualquier persona natural

o jurídica, independientemente del tipo de gestión u organización que se rige a las leyes vigentes. Su objetivo es crear procesos de extracción, transformación y fabricación de bienes o servicios.

De acuerdo con la Ley N° 30056, que modifica diversas leyes para facilitar la inversión, impulsar el desarrollo productivo y el crecimiento empresarial, una microempresa es una unidad económica constituida por una persona natural o jurídica, cuyos niveles de venta anuales no exceden las 150 unidades impositivas tributarias. La norma antes citada, modifica el artículo 5 del Decreto Supremo N° 007-2008-TR, la cual también señalaba que la microempresa se caracteriza por tener desde 1 a 10 trabajadores, inclusive.

Por otra parte, la Resolución de la SBS N° 11356 - 2008, de evaluación y clasificación del deudor, establece la clasificación del crédito otorgado a las microempresas en función del monto total de su deuda en los últimos seis con las instituciones financieras por un monto no superior a los 20,000 soles.

La regulación vigente está diseñada para fomentar la formalización y

el desarrollo de las microempresas. No obstante, no lograría su cometido debido al tratamiento normativo de la microempresa respecto al nivel de financiamiento y el nivel de venta. Esto podría suponer el primer obstáculo en la aplicación de una normativa que promueva alternativas de financiamiento para este tipo de empresas.

Para que estas unidades económicas puedan acogerse al financiamiento tradicional, es fundamental que la definición de microempresa y las normas aplicables tengan congruencia entre su definición y el nivel de endeudamiento que pueden obtener, así como el conocimiento de los beneficios la formalidad. Por tanto, la eficacia de las normas aplicables a las microempresas depende de la claridad y transparencia de la información, independientemente si operan de manera informal o formal.

### **Estratificación de la microempresa**

De acuerdo al Ministerio de la Producción (2009), existen cuatro estratos en el segmento de las microempresas que son: 1) nuevos emprendimientos, las cuales son iniciativas para iniciar un negocio debido a motivaciones de

oportunidad o necesidad; 2) microempresas de subsistencia, las cuales tienen un limitado potencial de crecimiento pues los ingresos que generan sólo cubren sus necesidades básicas; 3) Las microempresas de acumulación, las cuales son capaces de crecer y cuentan con oportunidades de expansión y desarrollo.

### **Importancia de la microempresa en el Perú**

El sector de las microempresas es uno de los principales empleadores, ya que da trabajo a más del 85% de la población activa y produce el 20,6% del producto interno bruto. Estas cifras demuestran la gran contribución de las microempresas en la economía nacional y su capacidad para contratar nuevos trabajadores. No obstante, las microempresas afrontan tienen problemas estructurales de baja productividad y competitividad (Segura, 2016).

Huané y Gómez (2015) señalan que las pequeñas empresas son esenciales para establecer un sector eficiente y competitivo. Asimismo, se subraya la necesidad de fomentar el crecimiento del sector para garantizar las

buenas relaciones entre todos los niveles del rubro empresarial. Por ese motivo, tal como afirma Rojas (2017), se debe acelerar su crecimiento porque es una fuente importante de empleo.

No obstante, el acceso a los servicios financieros de las microempresas se ve afectado por la falta de conocimiento del entorno empresarial y la forma en que interactúan en el mercado (Suarez y Calderón, 2018; Altamirano y Medrano, 2021; Franco, 2016). Esta situación puede explicar el alto dinamismo en la formación y salida de las microempresas, debido a una falta de financiamiento que permita el desarrollo de este segmento empresarial.

### **Demografía empresarial en el Perú**

A pesar del gran número de microempresas que se incorporan al sector, es fundamental hacer un seguimiento de la tasa de salida de estas unidades de negocio. De acuerdo al Instituto Peruano de Economía (2021) la tasa de salida de las microempresas en 2020 fue de 25.7% en 2020 y de 10.3% en las pequeñas empresas, ello debido al impacto de la crisis sanitaria en estas unidades económicas.

### **Necesidades de financiamiento en las microempresas**

Las necesidades financieras de una empresa cambiarán en función del ciclo económico vigente y del destino del crédito. Por lo que es necesario analizar cómo han cambiado las necesidades de financiamiento de las empresas a lo largo del tiempo para comprender mejor sus requerimientos.

Las microempresas que tienen un déficit de financiamiento al principio de su desarrollo empresarial, es decir, cuando no tienen el capital para iniciar sus negocios. Para las microempresas que inician actividades, el financiamiento es esencial, ya que permite a este sector ampliar sus inversiones en activos fijos y acceder a maquinaria. Por otro lado, tenemos a las microempresas de subsistencia, que afrontan diversos desafíos debido a su incapacidad para generar utilidades.

Si bien es cierto, las microempresas no tienen la misma capacidad de negociación que otras unidades económicas, tales como la mediana y gran empresa, también requieren acceso al capital con tasas de

interés más bajas. Las opciones de financiamiento alternativas pueden ofrecer un mayor acceso al capital, especialmente por los siguientes aspectos: menores gastos de capital, plazos de pago flexibles, tiempos de otorgamiento más rápidos y menos requisitos.

### **Financiamiento de las microempresas**

El crowdfunding, en todas sus formas, es una forma de financiamiento que se dirige a las empresas de reciente creación, aquellas que se encuentran en las primeras fases de desarrollo y también las que buscan expandirse. Las microempresas afrontan diversas dificultades para obtener financiación.

El estudio de Comex (2021) muestra que sólo el 8% de emprendedores tiene crédito por parte de las instituciones financieras. El informe afirma que sólo el emprendedores cuentan con un producto financiero. Los datos anteriores demuestran la necesidad de recursos financieros para las microempresas. Esto implica que las microempresas no cuentan con los recursos necesarios para ampliar sus negocios o desarrollar nuevos productos.

Esta cifra, aunque preocupante, no es una sorpresa. Las microempresas son negocios de riesgo por naturaleza. Las instituciones financieras están sujetas a una estricta regulación respecto al manejo de los depósitos realizados por el público. Esto limita su capacidad para ofrecer financiamiento a las microempresas. Esto hace que los microempresarios afronten dificultades para conseguir financiamiento.

### **Importancia del financiamiento a las microempresas**

Hay muchas razones por las que los microempresarios estén conformes con el préstamo que se les concede por diversos motivos. Entre ellos, las altas tasas de interés, el monto de los créditos obtenidos inferiores a los solicitados, los retrasos en la aprobación de los préstamos y los plazos de pago más cortos. Ante estas circunstancias, los microempresarios deben adaptar sus necesidades de acuerdo a las condiciones del préstamo.

Es así como surge una necesidad de fuentes alternativas de financiamiento disponibles para las microempresas, cuyos requisitos, costos y exigencias sean

distintos al de las instituciones financieras. Si bien es cierto las microempresas tienen un nivel de riesgo más elevado en comparación a otros segmentos empresariales, las tasas de interés activo del sistema financiero son muy altas.

El contexto del financiamiento a las microempresas exige la segmentación del mercado teniendo en cuenta los rasgos característicos de las microempresas. Los productos financieros desarrollados deben adaptarse a las necesidades específicas de cada microempresa, pues tiene sus propias características y necesidades. Una estrategia que identifique las necesidades de las microempresas es una ventaja competitiva para las instituciones financieras pues satisface una demanda del mercado que no está siendo cubierta.

Por tal motivo, deben plantearse políticas y procedimientos específicamente adaptados a las necesidades de los microempresarios, para evaluar con precisión su nivel de endeudamiento y capacidad de pago. Una tecnología crediticia defectuosa o poco fiable podría dar lugar a información inexacta, lo que podría restringir las opciones de financiamiento para las

microempresas.

Es esencial que los encargados de diseñar productos crediticios para las microempresas consideren sus particularidades. Si no se entiende bien el mercado al cual se dirige los productos de financiamiento, no tendrá un efecto positivo en el sistema financiero. En el mismo sentido, es fundamental que el legislador tenga en cuenta las características de la microempresa al elaborar un marco normativo adecuado para regular el financiamiento de las microempresas, pues de acuerdo a la regulación planteada se puede ayudar o dificultar el financiamiento de estas unidades económicas.

### ALTERNATIVAS DE FINANCIAMIENTO PARA LAS MICROEMPRESAS

#### **Inversionistas ángeles**

Por lo general, este tipo de inversionistas proporcionan a la organización acceso a nuevos recursos o conocimientos. Los inversores con esta condición ponen su propio dinero en un acuerdo, lo que indica que se preocupan

por el éxito de la empresa (Rojas, 2017; Cañadas, 2018; Hidalgo, Kamiya y Reyes, 2014). Existe una reducida cantidad de inversores ángeles en Perú. Tal es el caso de Red de Inversionistas Ángeles de Emprender UP y Ángel Investment Network son las redes más conocidas. Otras redes que operan en Perú son la Red de inversionistas Ángeles del PAD – UDEP y la Red de Centro de Innovación y Desarrollo Emprendedor - PUCP.

### **Incubadoras**

Las incubadoras de empresas destacan por su capacidad de ofrecer asistencia y apoyo financiero a las nuevas empresas, no sólo ayuda financiera. Si ofrecen dinero, suele ser en cantidades mínimas (Cari y Quispe, 2016; González, 2011; Rodríguez, 2005; Guevara, 2011). Tal es el caso de StartUPC, cuya actividad se centra en apoyar el desarrollo de las empresas en lugar de ganar dinero mediante la inversión.

### **Financiamiento estatal**

El Ministerio de Producción tiene a su cargo la iniciativa ProInnovate, cuyo objetivo es financiar e identificar innovaciones tecnológicas que puedan

ser utilizadas en los sectores productivos a través de un concurso abierto en todo el país. Asimismo, StartUp Perú es una iniciativa de ProInnovate, abierta a todo tipo de empresas.

### **Crowdfunding**

Las startups y las microempresas tienen otra alternativa de financiamiento: el crowdfunding, el cual permite obtener los recursos suficientes para desarrollarse y crecer. Esta opción, ha experimentado un enorme aumento de popularidad en todo el mundo en los últimos años. El inmenso valor de estimular la innovación y el espíritu empresarial es evidente (Martínez, 2022; Gómez de la Rosa, 2015; Chover, 2016).

Las microempresas que son lo suficientemente innovadoras y capaces de añadir valor a sus productos y servicios, así como las que tienen potencial de crecimiento, pueden aprovechar los beneficios de esta alternativa de financiamiento. El crowdfunding ofrece muchas ventajas, pues tiene menos requerimientos para acceder al financiamiento.

El Crowdlending, un tipo de

Crowdfunding, es más accesible pues el prestamista no asume el riesgo de la empresa como los accionistas, sino que desempeña el papel de acreedor (Vega, 2018; Lehman, 2021; Cuenca, 2019; González, 2020). El objetivo principal de un prestamista es obtener un beneficio mediante los intereses, por lo que no requiere analizar cuánto se revalorizará la microempresa en el futuro. De otro lado, la microempresa debe centrarse en devolver el préstamo.

El crowdfunding puede ser beneficioso para la economía peruana. Permite el acceso al capital a las empresas que puedan demostrar su capacidad para ofrecer bienes y servicios de alta calidad. La crowdfunding permitirá financiar actividades de personas que no pueden hacer realidad sus ideas de negocio por falta de recursos.

## CROWDFUNDING

### Historia del crowdfunding

El uso del crowdfunding como opción de financiamiento no es reciente, pues en 1885, la Estatua de la Libertad fue entregada por el gobierno de Francia al de

los Estados Unidos. No obstante, no se contaba con los fondos para construir el pedestal por 250,000 dólares. Al respecto, el Congreso, así como el alcalde de Nueva York, no estaban dispuestos a desembolsar los fondos necesarios del erario público (Tovar, 2018; Aleu-Barnadas, 2018; Zevallos, 2019). Asimismo, el comité creado para recaudar los fondos necesarios estuvo muy lejos de alcanzar sus objetivos. Ante esta situación, Joseph Pulitzer, periodista de la época, hizo un llamamiento a los estadounidenses en el periódico The New York World para que contribuyeran al desarrollo de actividad (Lawani y Sicilia, 2018; Carpio, 2019; Ferro et al., 2021). A cambio, el periodista ofreció publicar los nombres de aquellas personas que hagan sus aportes. Finalmente, el pedestal pudo ser instalado gracias a la contribución de 160.000 personas por un monto de 100.000 dólares para completar la construcción del pedestal de la Estatua de la Libertad (Calle, 2018).

Como se puede apreciar, la idea de financiar un proyecto mediante miles de pequeñas contribuciones no es una práctica nueva. No obstante, esta actividad ha evolucionado. El mundo ha

sido testigo de notables cambios tecnológicos, siendo Internet uno de los principales motores de estos avances. Por consiguiente, esta herramienta, mediante el uso de las tecnologías de la información, tiene la capacidad de recaudar una mayor cantidad de fondos del público en general.

La conectividad a Internet está al alcance de millones de personas en todo el mundo. El uso de internet permite manejar enormes cantidades de información y ofrecer diversas formas de comunicación. También permite el uso de medios de pago electrónico en todo el mundo. Desde su lanzamiento, no sólo es accesible a una mayor cantidad de personas, sino que es aceptado por un público cada vez más numeroso. Por consiguiente, el crowdfunding mediante internet es un fenómeno mundial que se ha convertido en una herramienta que ayuda al crecimiento de las economías de los países gracias a los avances tecnológicos.

### **Definición de crowdfunding**

Se define el crowdfunding como el aporte colectivo de fondos, comúnmente a través de Internet, para ayudar y contribuir

a los esfuerzos de otras personas (Ruiz, 2015; Váscónez y Loja, 2019). Por otra parte, el crowdfunding se basa en la voluntad colectiva y el poder financiero de todos los que están dispuestos a apoyar un proyecto concreto (Lorente y Díaz, 2016).

El crowdfunding es el proceso de recaudar fondos en Internet solicitando a los usuarios que donen o proporcionen un incentivo a cambio de futuros artículos u otros beneficios (Zevallos, 2022). Esto permite apoyar objetivos específicos. Existe una relación entre la creciente aparición de crisis económicas por lo que el crowdfunding puede considerarse una tendencia emergente ligada a las tendencias sociales y a las condiciones económicas actuales (Gómez, 2017).

El crowdfunding consiste en convocatorias abiertas que pueden utilizarse para llegar a una amplia gama de personas. Aportan su ayuda como inversores para facilitar el financiamiento de un proyecto específico claramente definido en un plazo determinado. Como condición para el apoyo financiero, garantizan una contraprestación acordada en varios formatos.

## **Tipos de crowdfunding**

Hay una gran variedad de opciones de crowdfunding. A continuación, se mencionan los métodos de crowdfunding más conocidos:

### **Donación**

El crowdfunding basado en donaciones es el método más común de recaudación de fondos para las organizaciones sin ánimo de lucro. Las organizaciones sin ánimo de lucro desempeñan un importante papel en ámbitos como la innovación y la cultura (Rodríguez, 2018; Moreno y Sempere, 2019; Fernandini, 2019).

### **Recompensa**

El crowdfunding tipo recompensa considera a quien hace una contribución para recibir algo a cambio. Puede ser mediante la entrega de un artículo o servicio, con valor simbólico. No es una inversión ni un compromiso financiero. Este tipo de financiamiento es una excelente manera de mostrar gratitud (Camacho-Mata et al., 2015).

### **Equity**

Se utiliza una plataforma que

permite la colocación y emisión electrónica de valores de renta variable. Los inversores pueden comprar una participación en el negocio o proyecto (Cuesta et al., 2014; Gómez de la Rosa, 2015; Gil y Cardona, 2017).

### **Lending**

El préstamo entre iguales es el método de financiamiento más popular. Permite que diversos individuos hagan pequeñas aportaciones de dinero a una sola persona o a un grupo. El crowdfunding permite a los inversores actuar como prestamistas y aceptar una rentabilidad acordada mediante el uso de una plataforma online (Defaz y Jáuregui, 2014; Fernández, 2021; Madrid, 2022; Sanjines y Jemio, 2018; Valencia, 2021).

El crowdlending es un concepto innovador que permite obtener y aportar dinero sin necesidad de recurrir a las instituciones financieras. Es una solución para cualquier empresa, independientemente de su tamaño o del alcance de sus operaciones. Cada prestamista establece un conjunto de condiciones distintas. Para devolver estos préstamos, cada parte debe acordar un acuerdo de reembolso. Esto incluirá las

tasas de interés (Rico, 2020; Molina, 2018; Suárez, López y Galán, 2018; Quirós, 2017; Torres, 2020).

Este modelo fue diseñado para ser utilizado tanto por personas naturales como jurídicas. En inglés "P2P" es una abreviatura para los préstamos que son realizados entre personas naturales. "P2B" es una abreviatura para los préstamos que son realizados a personas jurídicas (Belile y Cataldo, 2021; Márquez y Mendoza, 2020; Loyola, 2020).

### **Análisis regulatorio del crowdfunding**

El crowdfunding conecta a los agentes superavitarios de capital con los que agentes deficitarios de capital. Por lo tanto, plataforma agente de crowdfunding, o la empresa que inicia el contacto entre agente superavitario y deficitario es la responsable de establecer la tarifa del servicio. Se denomina "financiación colaborativa", pues bajo este modelo, los particulares se prestan dinero entre sí.

El crowdfunding es un método rápido y eficaz para financiar microempresas en Perú, donde es difícil obtener préstamos de los bancos. Asimismo, puede ser una buena

alternativa de ahorro para aquellas personas que invierten su dinero en instituciones financieras o el mercado de capitales.

Reconociendo la importancia del financiamiento, esta actividad fue regulada en Perú mediante Decreto de Urgencia 013-2020, la cual reconoce el crowdfunding como una forma de financiamiento participativo. Posteriormente, se emitió el reglamento de la norma, mediante Resolución de Superintendente N° 045-2021-SMV/02, la cual entró en vigor en mayo de 2021. De ese modo, el crowdfunding cuenta con un sistema de regulación integral para el crowdfunding de valores y de préstamos.

En suma, el crowdfunding de capital ocurre cuando los inversores ponen dinero en valores, mientras que el crowdfunding de préstamos es el proceso mediante el cual se realizan préstamos. Estos dos tipos de financiamiento son también conocidos como crowdfunding de valores y crowdfunding de préstamos.

A diferencia de la banca tradicional, las cuales intermedian con fondos del público, el crowdfunding no realiza actividades de intermediación de recursos

financieros pues no cuenta con los fondos, pero sí acceso a ellos. Es importante tener en cuenta que la normativa también está pensada para dinamizar los mercados de financiamiento. De ese modo, se amplía la oferta de financiamiento para que las microempresas puedan obtener crédito o contar con inversionistas.

### **Resolución N° 045-2021-SMV/02**

La Superintendencia del Mercado de Valores publicó la Resolución 045-2021, mediante la cual se reglamenta la Actividad de Financiamiento Participativo y sus Sociedades Administradoras. Esta norma se suma a los numerosos aspectos contemplados en el Título IV del Decreto de Urgencia 013-2020. En consecuencia, el crowdfunding pasó a ser una actividad autorizada y supervisada por la SMV.

Es fundamental recordar el Decreto de Urgencia 013-2020, el cual fomenta y promueve el financiamiento participativo dirigido a las microempresas. Por lo que el financiamiento participativo sirve como una herramienta que permite acercar a quienes buscan financiación con los inversores para financiar un proyecto.

A la fecha, esta actividad es

gestionada y supervisada por la SMV. El reglamento detalla el proceso de obtener la aprobación de la SMV para supervisar las plataformas que están reguladas por esta norma. Asimismo, se estipula que antes de que una plataforma pueda comenzar sus operaciones, requiere una autorización de funcionamiento. Por tanto, el reglamento describe las condiciones, los plazos y los procedimientos.

En ese sentido, para poder operar como empresa gestora, se debe contar con un capital mínimo requerido. El capital mínimo necesario para ser empresa gestora es de 300.000 soles. El reglamento también se refiere al patrimonio neto. Establece que la empresa gestora debe tener un patrimonio neto igual o superior al capital mínimo cuando haya estado operando.

El reglamento establece que las plataformas permiten la publicación de una serie de proyectos. Hay dos tipos de proyectos regulados: los personales y los comerciales. El primer tipo de proyecto puede ser regido por personas físicas que buscan financiar gastos personales, familiares o de otro tipo. Las personas jurídicas o físicas pueden financiar negocios o empresas.

La normativa establece, en general, algunas directrices para la publicación de cualquier proyecto. Entre ellas, el periodo máximo de recogida y la imposibilidad de que el receptor publique simultáneamente el mismo proyecto en varias plataformas. Además, es responsabilidad de la empresa gestora proporcionar la información pertinente sobre el proyecto y la persona que lo recibe. Es crucial recordar que el reglamento se reserva el derecho de rechazar la publicación de cualquier proyecto en caso de que sea perjudicial para los intereses de los inversores.

Las limitaciones son un aspecto adicional crucial para los proyectos de todo tipo. Los proyectos personales no deben superar las 50 UIT y la duración máxima del financiamiento no debe ser superior a 3 años. Los proyectos comerciales no pueden superar las 500 UIT. Los inversores también están sujetos a los límites máximos de inversión. Esto significa que las personas físicas no pueden recibir más de 100 UIT a través de una financiación financiera participativa y las personas jurídicas no pueden recibir más de 500 UIT.

### **Consideraciones para la reforma de la normativa vigente a fin de promover el financiamiento alternativo de las microempresas**

De acuerdo con la experiencia peruana, los reguladores intentaron promover la participación de las microempresas a incorporarse al mercado de valores flexibilizando los requisitos de información en este mercado. Sin embargo, esta medida no ha tenido éxito. Esto podría explicarse por la falta de investigación realizada sobre las características de la microempresa para saber si se contaba con la suficiente demanda y oferta a fin de cumplir los objetivos del mercado.

Es esencial determinar las formas en que las acciones reguladoras afectan a las personas para garantizar su eficacia. Esto plantea la necesidad de diseñar una actividad reguladora que sea equitativa y eficaz. Es posible que los inversores sigan viéndose atraídos por emisiones de bajo riesgo. Ante esta situación, el regulador debe tener en cuenta que la operatividad de las microempresas conlleva un mayor riesgo en comparación al de empresas ya consolidadas y de mayor tamaño.

Bajo el esquema tradicional de crowdfunding, las personas con recursos financieros limitados sólo pueden invertir en pequeñas cantidades. Sus opciones son limitadas, que ofrecen bajos rendimientos. Hay una clara diferencia entre los beneficios que pueden obtener en comparación a los inversores avanzados o institucionales con expectativas de alta rentabilidad debido al alto volumen de operaciones en los mercados tradicionales.

El regulador debe desarrollar estrategias para difundir de la información de manera adecuada, considerando las limitaciones de racionalidad en la toma de decisiones. Para lograr su cometido, el regulador no sólo debe considerar la cantidad de información que se divulga, sino también cómo se comunica esa información. Para ello debe tener en cuenta las características del inversor y el valor que aporta la información disponible.

## CONCLUSIONES

El crowdfunding no es sólo un tipo de microdonación que permite recaudar fondos para apoyar causas sociales y

medioambientales. Como se pudo desarrollar en esta investigación, el crowdfunding es una alternativa viable al método tradicional de financiamiento para las microempresas. Surgió a raíz de la crisis financiera de 2008.

El crowdfunding forma parte de la economía colaborativa. Es un resultado de los cambios en la economía que estamos experimentando. Los microempresarios tienen fuentes alternativas de financiamiento, por lo que deben adaptarse a las nuevas formas y maneras de realizar sus actividades. En consecuencia, el crowdfunding es una forma alternativa de conseguir financiamiento para una microempresa.

Se ha regulado el mercado del crowdfunding con el fin de comprender y regular un método alternativo de financiamiento que podría, dado su potencial de crecimiento y posibilidades, hacerse con una parte del mercado dominado por las instituciones financieras tradicionales. Esta situación permitirá que, ante nuevos competidores, las entidades financieras tradicionales ofrezcan tasas de interés más bajas y condiciones más favorables para los microempresarios.

La efectiva protección de los pequeños inversores es una tarea pendiente para el regulador. Se debe plantear una serie de acciones de control y vigilancia que las plataformas deben aplicar. Cualquier actividad ilegal de los promotores o inversores debe ser denunciada a las autoridades encargadas. Asimismo, la supervisión y regulación de las plataformas de crowdfunding requiere considerar las mejores prácticas de diferentes países. Estas mejores prácticas permiten controlar la conducta y las acciones de las plataformas de crowdfunding, para impedir la comisión de fraudes.

Un reto que surge en torno al crowdfunding es en el ámbito de la aplicación territorial de las normas debido a que este método alternativo de financiamiento se realiza a través de Internet. Este es uno de los mayores desafíos que el crowdfunding plantea a los sistemas de justicia. Se deben establecer mecanismos para evitar la comisión de fraude u otros delitos. A medida que el uso de esta alternativa de financiamiento crezca y se expanda, las plataformas necesitarán más recursos para implementar mecanismos de prevención

de delitos. Por otro lado, el supervisor debe contar con mayores recursos para evaluar las capacidades empresariales y financieras de los promotores con la finalidad de garantizar el cumplimiento de las normas vigentes y ofrecer un método alternativo de financiamiento mejorado con más protecciones legales.

Es fundamental analizar la normativa que se introdujo en 2020 e iniciar nuevas investigaciones sobre las formas de realizar reformas que permitan masificar el financiamiento alternativo de las microempresas. Esto permitirá proponer una regulación mejorada que salvaguarde los derechos de los inversores y sus intereses y que sea más efectiva al momento de ofrecer financiamiento alternativo a los microempresarios. En ese contexto se requiere mayor investigación para identificar medidas legales más eficientes para proteger al inversionista y al promotor a través de las plataformas de crowdfunding.

## BIBLIOGRAFIA

- Aleu-Barnadas, M. (2018). Una mirada al Crowdfunding como método de financiación (Master's thesis). <https://reunir.unir.net/bitstream/handle/123456789/7686/ALEU%20BARNADAS,%20MIREIA.pdf?sequence=1>
- Altamirano, J. A., & Medrano, A. M. (2021). Factores que inciden en el acceso de las pymes a los servicios de leasing de las entidades financieras de la ciudad de La Paz (Doctoral dissertation). Recuperado de <https://repositorio.umsa.bo/xmlui/bitstream/handle/123456789/26307/T-2882.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Belile Ferrand, J. I., & Cataldo Peñalva, A. J. (2021). Peer-to-peer lending. <https://dspace.ort.edu.uy/bitstream/handle/20.500.11968/4535/Material%20completo.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Calle Aguirre, C. I. (2018). Análisis comparativo entre los factores que influyen en el nivel de éxito o fracaso del crowdfunding a nivel mundial y su situación en el Ecuador (Bachelor's thesis, Universidad del Azuay). <https://dspace.uazuay.edu.ec/bitstream/datos/8004/1/13728.pdf>
- Camacho-Mata, M. J., Cubero-Hernández, I., Rojas-Porras, S., & Picado-Sánchez, R. (2015). Guía para el Uso del Crowdfunding a Base de Recompensas en Costa Rica. [https://repositoriotec.tec.ac.cr/bitstream/handle/2238/6648/guia\\_uso\\_crowdfunding\\_base\\_recompensas\\_costa\\_rica.pdf?sequence=1](https://repositoriotec.tec.ac.cr/bitstream/handle/2238/6648/guia_uso_crowdfunding_base_recompensas_costa_rica.pdf?sequence=1)
- Cañadas Oviedo, J. P. (2018). Los inversionistas ángeles como mecanismo de financiamiento en aportes de capital para empresas startup en el Ecuador (Doctoral dissertation, Quito: Universidad de Los Hemisferios, 2018). <http://dspace.uhemisferios.edu.ec:8080/jspui/bitstream/123456789/790/1/LOS%20INVERSIONISTAS%20ANGELES%20COMO%20MECANISMO%20DE%20FINANCIAMIENTO%20EN%20APORTES%20DE%20CAPITAL%20PARA%20EMPRESAS%20STARTUP%20EN%2>

- 0EL%20ECUADOR.pdf
- Cari Cárdenas, F., & Quispe Palacios, Y. S. (2016). Modelo de incubadora de negocios en el Instituto de Educación Superior Tecnológico Luis E. Valcárcel de Ilo-Moquegua-2016.  
<http://190.119.145.154/bitstream/handle/UNSA/2796/ADcacaf.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Carpio Fajardo, E. G. (2019). Elaboración de un estudio para la implementación de una plataforma de crowdfunding para los emprendedores de la comunidad cristiana de la Conferencia evangélica de las asambleas de Dios del Ecuador–Distrito Costa (CEADE-DC (Bachelor's thesis, Universidad de Guayaquil Facultad de Ciencias Administrativas).  
<http://repositorio.ug.edu.ec/bitstream/redug/44321/1/Carpio%20Edison.pdf>
- Chover Otero, M. D. H. (2016). Instrumentos financieros de apoyo a la financiación de las pymes (Doctoral dissertation, Universitat Politècnica de València).  
<https://riunet.upv.es/bitstream/handle/10251/59516/CHOVER%20-%20Instrumentos%20financieros%20de%20apoyo%20a%20la%20financiacion%20de%20las%20PYMEs.pdf?sequence=1>
- Comex. (2021). Las microempresas en el Perú. Resultados en 2020  
<https://www.comexperu.org.pe/upload/articles/reportes/reporte-mypes-2020.pdf>
- Cuena Casas, M. (2019). Crowdlending o préstamo en masa y evaluación de la solvencia del promotor de la financiación.  
[https://eprints.ucm.es/58776/1/ADco\\_Crowdlending%20o%20prestamo%20en%20masa%20y%20evaluacion%20de%20la%20solvencia%20del%20promotor%20de%20la%20financiacion\\_BIB\\_2019\\_2226.pdf](https://eprints.ucm.es/58776/1/ADco_Crowdlending%20o%20prestamo%20en%20masa%20y%20evaluacion%20de%20la%20solvencia%20del%20promotor%20de%20la%20financiacion_BIB_2019_2226.pdf)
- Cuesta, C., Fernández de Lis, S., Roibas, I., Rubio, A., Ruesta, M., Tuesta, D., & Urbiola, P. (2014). Crowdfunding en 360º: alternativa de financiación en la era digital. BBVA Research, 28.  
<https://www.bbvaresearch.com/wp-content/uploads/2014/10/Observatorio-crowdfunding-vf.pdf>
- Defaz Moreno, A. A., & Jáuregui Solórzano, L. B. (2014). Análisis de Crowdfunding como alternativa de

financiamiento para emprendedores ecuatorianos. <http://201.159.223.180/bitstream/317/2274/1/T-UCSG-PRE-ESP-CFI-75.pdf>

Fernández Blanco, A. (2021). Influencia y caracterización de los métodos de Crowdfunding en la realización de proyectos.

[https://digibuo.uniovi.es/dspace/bitstream/handle/10651/61603/TD\\_AladiñoFernándezBlanco.pdf?sequence=1](https://digibuo.uniovi.es/dspace/bitstream/handle/10651/61603/TD_AladiñoFernándezBlanco.pdf?sequence=1)

Fernandini Vargas, K. P. (2019). Fundraising con perspectiva intercultural en las organizaciones sin fines de lucro: caso TECHO en Perú, Chile y Colombia. <https://core.ac.uk/download/pdf/200274907.pdf>

Ferro Casas, J. P., Rey, G., Rosales, A., Romero, M. D., Hernán González, L. M., Luque Rozo, C., ... & Iglesias, Z. (2021). # 26 Maneras de ver el periodismo de hoy. <https://manglar.uninorte.edu.co/bitstream/handle/10584/9705/9789587893038%20%20e26%20Maneras%20de%20ver%20el%20Periodismo.pdf?sequence=1>

Franco, M. A. (2016). Finanzas y

educación financiera en las empresas familiares Pymes. Sinapsis, 8(1), 99-118. Recuperado de

<https://dialnet.unirioja.es/descarga/articulo/5732164.pdf>

Gil Hoyos, O. M., & Cardona López, C. P. (2017). Análisis comparativo de los riesgos y retornos de inversión asociados a proyectos financiados mediante crowdfunding versus las fuentes de financiación tradicionales.

[https://repositorio.esumer.edu.co/jsui/bitstream/esumer/1144/2/Esumer\\_riesgos.pdf](https://repositorio.esumer.edu.co/jsui/bitstream/esumer/1144/2/Esumer_riesgos.pdf)

Gómez de la Rosa, V. G. (2015). ¿Cómo el crowdfunding puede impulsar el emprendimiento, la innovación y transformar la banca tradicional en Colombia? (Doctoral dissertation, Universidad EAFIT). [https://repository.eafit.edu.co/bitstream/handle/10784/7498/Viviana\\_GomezdeRosa\\_2015.pdf?sequence=2&isAllowed=y](https://repository.eafit.edu.co/bitstream/handle/10784/7498/Viviana_GomezdeRosa_2015.pdf?sequence=2&isAllowed=y)

Gómez de la Rosa, V. G. (2015). ¿Cómo el crowdfunding puede impulsar el emprendimiento, la innovación y transformar la banca tradicional en Colombia? (Doctoral dissertation,

- Universidad EAFIT). [https://repository.eafit.edu.co/bitstream/handle/10784/7498/Viviana\\_GomezdeRosa\\_2015.pdf?sequence=2&isAllowed=y](https://repository.eafit.edu.co/bitstream/handle/10784/7498/Viviana_GomezdeRosa_2015.pdf?sequence=2&isAllowed=y)
- Gómez, H. A. P. (2017). Crowdfunding y el financiamiento de PYME en Colombia. *Revista Civilizar de empresa y economía*, 7(12), 47-70. <https://revistas.usergioarboleda.edu.co/index.php/ceye/article/download/628/532>
- González Linares, N. (2020). Estudio de la financiación colectiva en España: el caso del crowdlending. <https://riunet.upv.es/bitstream/handle/10251/133827/Gonz%C3%A1lez%20-%20Estudio%20de%20la%20financiación%20colectiva%20en%20España%3%B1a:%20el%20caso%20del%20crowdlending.pdf?sequence=1>
- González Naranjo, D. (2011). Rediseño del Modelo de Negocios de la Incubadora de Negocios Novos. <https://repositorio.uchile.cl/bitstream/handle/2250/104137/Redise%C3%B1o-del-modelo-de-negocios-de-la-incubadora-de-negocios-Novos.pdf?sequence=3>
- Guevara Caiquetan, J. L. (2011). Implementación de un programa de incubación de empresas manejado por emprendedores para el Centro Juvenil de Solanda a través de una alianza estratégica entre la Asociación de Jóvenes Umbral, y la administración zonal sur Eloy Alfaro del Municipio de Quito para desarrollar actividades productivas y formativas con la finalidad de fomentar las microempresas entre los jóvenes (Bachelor's thesis, Quito, 2011). <https://dspace.ups.edu.ec/bitstream/123456789/5014/1/UPS-QT02145.pdf>
- Hidalgo, G., Kamiya, M., & Reyes, M. (2014). N° 16. Emprendimientos dinámicos en América Latina. Avances en prácticas y políticas. [http://scioteca.caf.com/bitstream/handle/123456789/371/emprendimientos\\_dinamicos\\_america\\_latina.pdf?sequence=1&isAllowed=y](http://scioteca.caf.com/bitstream/handle/123456789/371/emprendimientos_dinamicos_america_latina.pdf?sequence=1&isAllowed=y)
- Huané, C. K., & Gómez, F. (2015). La eficiencia colectiva y el progreso competitivo del clúster de pequeñas empresas de lácteos en la provincia de Bolognesi-2013. Recuperado de

[http://repositorio.unasam.edu.pe/bitstream/handle/UNASAM/1964/T033\\_43600396\\_T.pdf?sequence=1&isAllowed=y](http://repositorio.unasam.edu.pe/bitstream/handle/UNASAM/1964/T033_43600396_T.pdf?sequence=1&isAllowed=y)

Instituto Peruano de Economía. (2021). Impacto de la pandemia sobre el tejido empresarial formal. Recuperado de <https://www.ipe.org.pe/portal/wp-content/uploads/2021/09/Boletin-impacto-de-la-pandemia-sobre-las-empresas-formales.pdf>

Lawani Obregón, P. P., & Sicilia Silvan, J. R. (2018). Crowdfunding: Índice de éxito ajustado para el modelo de recompensas y situación actual de las startups en España. <https://riull.ull.es/xmlui/bitstream/handle/915/11459/Crowdfunding%20ndice%20de%20exito%20ajustado%20para%20el%20modelo%20de%20recompensas%20y%20situacion%20actual%20de%20las%20startups%20en%20Espa%20a.pdf?sequence=1>

Lehman, A. M. (2021). Análisis del crowdlending como fuente alternativa de financiamiento en Argentina (Doctoral dissertation, Universidad de Belgrano-Facultad de Ciencias Económicas-Maestría

en Administración de Empresas). <http://repositorio.ub.edu.ar/bitstream/handle/123456789/9548/Lehman.pdf?sequence=1>

Lorente Junqueras, A., & Díaz Foncea, M. (2016). Análisis del crowdfunding como nuevo método de financiación: Guía para la creación de un proyecto de crowdfunding. <https://zagan.unizar.es/record/58164/files/TAZ-TFG-2016-3672.pdf>

Loyola Linares, M. D. R. (2020). Una visión global de la financiación participativa. [https://ruc.udc.es/dspace/bitstream/handle/2183/26064/Loyola\\_Linares\\_Milagros\\_TFM\\_2020.pdf](https://ruc.udc.es/dspace/bitstream/handle/2183/26064/Loyola_Linares_Milagros_TFM_2020.pdf)

Madrid, P. M. (2022). Pequeña y mediana empresa, la clave en el éxito en la implementación del Crowdfunding. <https://bdigital.uexternado.edu.co/bitstreams/1019f99f-fde1-4007-a446-582de98c2039/download>

Márquez Echeverri, J. S., & Mendoza Díaz, M. C. (2020). Análisis del contexto jurídico del modelo Crowdfunding para la financiación de proyectos productivos de inversión en Colombia, a la luz del Decreto 1357 de 2018. <http://52.170.20.67:8080/jspui/bitstr>

eam/123456789/1390/1/unaula\_re  
p\_pre\_der\_2020\_Analisis\_Context  
o\_Jur%C3%ADdico\_Modelo\_Crow  
dfunding.pdf

Martínez Conesa, J. (2022). Fuentes de  
financiación para Startups  
adaptadas al perfil del  
emprendedor.

[https://repositorio.upct.es/bitstream  
/handle/10317/11201/tfg-mar-  
fue.pdf?sequence=1&isAllowed=y](https://repositorio.upct.es/bitstream/handle/10317/11201/tfg-mar-fue.pdf?sequence=1&isAllowed=y)

Ministerio de la Producción. (2009). Plan  
Nacional para la Productividad y  
Competitividad de las MYPE 2011-  
2021. Recuperado de  
[https://www2.congreso.gob.pe/sicr/  
cendocbib/con5\\_uibd.nsf/4B8E5D8  
ABC65C0C605258294006E279E/  
\\$FILE/Propuesta\\_plan\\_microempr  
esa\\_2011\\_2021.pdf](https://www2.congreso.gob.pe/sicr/cendocbib/con5_uibd.nsf/4B8E5D8ABC65C0C605258294006E279E/$FILE/Propuesta_plan_microempresa_2011_2021.pdf)

Molina, D. I. (2018). Las fintech y la  
reinvención de las finanzas.  
Revista de economía, empresa y  
sociedad.

[https://oikonomics.uoc.edu/divulga  
cio/oikonomics/\\_recursos/documen  
ts/10/Oikonomics\\_10\\_cast\\_comple  
t\\_Opencms\\_a4.pdf#page=22](https://oikonomics.uoc.edu/divulgacio/oikonomics/_recursos/documentos/10/Oikonomics_10_cast_comple_t_Opencms_a4.pdf#page=22)

Moreno, A. S., & Sempere, S. P. (2019).  
Análisis de las plataformas de  
crowdfunding social en el estado

español: un estudio de casos.  
REVESCO: Revista de estudios  
cooperativos, (130), 149-175.  
[https://dialnet.unirioja.es/descarga/  
articulo/6916543.pdf](https://dialnet.unirioja.es/descarga/articulo/6916543.pdf)

PRODUCE. (2020). Estadística MIPYME.  
Recuperado de  
[https://ogeiee.produce.gob.pe/inde  
x.php/en/shortcode/estadistica-  
ooe/estadisticas-mipyme](https://ogeiee.produce.gob.pe/index.php/en/shortcode/estadistica-ooe/estadisticas-mipyme)

Quirós Zufiria, U. (2017). El crowdfunding.  
[https://addi.ehu.es/bitstream/handl  
e/10810/20625/EI%20Crowdfundin  
g.pdf;jsessio](https://addi.ehu.es/bitstream/handle/10810/20625/EI%20Crowdfunding.pdf;jsession)

Rico Gómez, J. C. (2020). La digitalización  
del sector financiero: la revolución  
Fintech.  
[https://uvadoc.uva.es/bitstream/ha  
ndle/10324/43537/TFG-  
N.%201456.pdf?sequence=1&isAll  
owed=y](https://uvadoc.uva.es/bitstream/handle/10324/43537/TFG-N.%201456.pdf?sequence=1&isAllowed=y)

Rodríguez Pérez, P. (2018). El  
Crowdfunding por donaciones: una  
aplicación.  
[https://riull.ull.es/xmlui/bitstream/ha  
ndle/915/7231/EI%20Crowdfundin  
g%20por%20donaciones%20una  
%20aplicacion..pdf?sequence=1](https://riull.ull.es/xmlui/bitstream/handle/915/7231/EI%20Crowdfunding%20por%20donaciones%20una%20aplicacion..pdf?sequence=1)

Rodríguez, F. B. (2005). Incubadoras de  
negocios en Chile. Santiago.  
[https://www.academia.edu/downlo](https://www.academia.edu/download)

- ad/7100741/bravo\_f.pdf
- Rojas, L. (2017). Situación del financiamiento a Pymes y empresas nuevas en América Latina. Corporación de Estudios para Latinoamérica, 70. Recuperado de <http://scioteca.caf.com/bitstream/handle/123456789/1076/FINANCIAMIENTO%20A%20PYMES%20y%20EMPRESAS%20NUEVAS%20EN%20AL-300617.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Ruiz Olivero, G. (2015). Crowdfunding para la financiación de microproyectos de desarrollo en la República Dominicana (Doctoral dissertation, CITDH). [https://oa.upm.es/35481/7/TESIS\\_MASTER\\_GREICY\\_RUIZ\\_OLIVERO.pdf](https://oa.upm.es/35481/7/TESIS_MASTER_GREICY_RUIZ_OLIVERO.pdf)
- Sanjines Choquevilca, F. G., & Jemio Mendoza, M. A. (2018). Aplicación del Crowdfunding como Apoyo al Desarrollo Industrial Boliviano (Doctoral dissertation). <https://repositorio.umsa.bo/xmlui/bitstream/handle/123456789/20445/TES-1077.pdf?sequence=1>
- Segura, J. E. (2016). Sistema de inteligencia competitiva y la productividad y competitividad de las pequeñas empresas del sector textil y de confecciones: caso Gamarra. Recuperado de [https://cybertesis.unmsm.edu.pe/bitstream/handle/20.500.12672/7123/Segura\\_gj.pdf?sequence=3](https://cybertesis.unmsm.edu.pe/bitstream/handle/20.500.12672/7123/Segura_gj.pdf?sequence=3)
- Suarez López, K. D., & Calderón Miranda, P. D. (2018). Pymes bogotanas del sector servicios en el mercado de capitales para el año 2017. Recuperado de [https://bibliotecadigital.ccb.org.co/bitstream/handle/11520/22603/TFC\\_E%20S939p.pdf?sequence=1&isAllowed=y](https://bibliotecadigital.ccb.org.co/bitstream/handle/11520/22603/TFC_E%20S939p.pdf?sequence=1&isAllowed=y)
- Suárez, P. G., López, V. G., & Galán, J. L. J. (2018). Banca comercial y Fintech. [https://biblioteca.cunef.edu/files/documentos/TFM\\_MUIMF\\_2018-11.pdf](https://biblioteca.cunef.edu/files/documentos/TFM_MUIMF_2018-11.pdf)
- Torres Castañeda, K. (2020). Financiamiento no tradicional e innovación: el caso de tres startups en México (Doctoral dissertation, Universidad Autónoma Metropolitana. Unidad Xochimilco). <https://repositorio.xoc.uam.mx/jspui/bitstream/123456789/24825/1/cdt>

- 080222121343zioi.pdf
- Tovar Ayllón, A. (2018). Análisis legal del Equity Crowdfunding: ¿Cómo regularlo para convertirlo en un mecanismo atractivo, seguro y viable de financiamiento?. [https://repositorio.ulima.edu.pe/bitstream/handle/20.500.12724/8410/Tovar\\_Ayll%C3%B3n\\_Adrian.pdf?sequence=1&isAllowed=y](https://repositorio.ulima.edu.pe/bitstream/handle/20.500.12724/8410/Tovar_Ayll%C3%B3n_Adrian.pdf?sequence=1&isAllowed=y)
- Valencia García, A. (2021). La Innovación en los Mercados Financieros. <https://repositorio.comillas.edu/xmlui/bitstream/handle/11531/51479/TFG%20-%20Valencia%20Garcia%2C%20Alvaro.pdf?sequence=2>
- Vásconez Chico, B. M., & Loja Tenezaca, D. A. (2019). Estudio del fondeo de empresas tecnológicas en la región mediante plataformas colaborativas de tipo crowdfunding (Bachelor's thesis, Quito: UCE). <http://www.dspace.uce.edu.ec/bitstream/25000/18799/1/T-UCE-0011-ICF-143.pdf>
- Vega, M. J. G. (2018). ¿Cómo Regular? Una Aproximación al Crowdlending, Desde la Perspectiva del Regulador, como Mecanismo Adicional de Acceso al Financiamiento de las Micro, Pequeñas y Medianas Empresas (Doctoral dissertation, Pontificia Universidad Católica del Perú-CENTRUM Católica (Peru)). [https://tesis.pucp.edu.pe/repositorio/bitstream/handle/20.500.12404/12044/GUTIERREZ%20VEGA%2c%20MILUSKA%20JAZMIN\\_%202018-07-09.pdf?sequence=6&isAllowed=y](https://tesis.pucp.edu.pe/repositorio/bitstream/handle/20.500.12404/12044/GUTIERREZ%20VEGA%2c%20MILUSKA%20JAZMIN_%202018-07-09.pdf?sequence=6&isAllowed=y)
- Zevallos Cabrera, J. N. (2022). Crowdfunding de donaciones para una asociación juvenil en el Perú. [https://repositorio.esan.edu.pe/bitstream/handle/20.500.12640/3043/2022\\_MAF\\_19-1\\_01\\_T.pdf?sequence=1&isAllowed=y](https://repositorio.esan.edu.pe/bitstream/handle/20.500.12640/3043/2022_MAF_19-1_01_T.pdf?sequence=1&isAllowed=y)
- Zevallos Turriaga, P. J. (2019). Metodología para la estructuración financiera de proyectos de infraestructura basada en la participación social (Doctoral dissertation, ETSI\_Civil). [http://oa.upm.es/56744/1/TFM\\_PEDRO\\_JOSE\\_ZEVALLOS\\_TURRIAGA.pdf](http://oa.upm.es/56744/1/TFM_PEDRO_JOSE_ZEVALLOS_TURRIAGA.pdf)