

**ADOPCIÓN DEL CROWDFUNDING COMO ALTERNATIVA DE
FINANCIAMIENTO EN EL ECOSISTEMA EMPRENDEDOR COLOMBIANO**

Dylan Andres Carrero Ardila

Maria Camila Restrepo Jaramillo

Andrea Cardona Calle

Sofia Restrepo Mendoza

Universidad Pontificia Bolivariana

Escuela de Economía, Administración y Negocios

Facultad de Administración

Programa de Negocios Internacionales

Medellín

2026

**ADOPCIÓN DEL CROWDFUNDING COMO ALTERNATIVA DE
FINANCIAMIENTO EN EL ECOSISTEMA EMPRENDEDOR COLOMBIANO**

Dylan Andres Carrero Ardila

Maria Camila Restrepo Jaramillo

Andrea Cardona Calle

Sofia Restrepo Mendoza

Trabajo de grado para optar al título de Profesional en Negocios Internacionales

Asesora

Claudia Vélez-Zapata

Ph.D. en Administración

Universidad Pontificia Bolivariana

Escuela de Economía, Administración y Negocios

Facultad de Administración

Programa de Negocios Internacionales

Medellín

2026

DECLARACIÓN DE ORIGINALIDAD

Medellín, 29 de mayo de 2026

Dylan Andres Carrero Ardila, Maria Camila Restrepo Jaramillo, Andrea Cardona Calle y

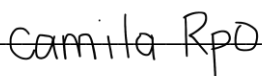
Sofia Restrepo Mendoza

"Declaromos que este trabajo de grado no ha sido presentado con anterioridad para optar a un título, ya sea en igual forma o con variaciones, en esta o en cualquiera otra universidad".

Firma del autor (es):



Dylan Andres Carrero Ardila



Maria Camila Restrepo Jaramillo



Andrea Cardona Calle



Sofia Restrepo Mendoza

AGRADECIMIENTOS

Expresamos nuestra profunda gratitud a la Universidad Pontificia Bolivariana por ser el pilar fundamental y el respaldo constante a lo largo de nuestra formación profesional. Su inquebrantable compromiso con la excelencia académica y su visión vanguardista hacia la innovación fueron los motores que nos impulsaron a desarrollar esta investigación, centrada en el crowdfunding como una estrategia disruptiva de financiamiento para los emprendimientos en nuestro país.

Valoramos inmensamente la calidad humana y técnica de nuestra comunidad académica, así como los valiosos recursos bibliográficos y digitales, el acompañamiento cercano de nuestros docentes y el fomento de una cultura investigativa que caracteriza a esta institución. Estas herramientas, puestas a nuestra disposición, fueron fundamentales para transformar nuestras inquietudes académicas iniciales en este proyecto de grado, permitiéndonos adquirir una visión crítica y analítica sobre los retos de la financiación actual. Gracias a la UPB por brindarnos el rigor necesario para cuestionar, investigar y proponer soluciones que esperamos contribuyan al fortalecimiento del ecosistema empresarial.

Tabla de contenido

RESUMEN	7
Propósito	7
Metodología	7
Hallazgos.....	7
Contribución.....	8
Palabras clave	9
INTRODUCCIÓN.....	11
1. Planteamiento del Problema de Investigación	11
2. Formulación del Problema	16
3. REVISIÓN DE LA LITERATURA O MARCO TEÓRICO	17
3.1. Antecedentes Investigativos.....	17
3.2. Bases Teóricas y Densidad Conceptual	21
4. METODOLOGÍA	28
4.1. Objetivos de la Investigación.....	28
4.2. Enfoque, Paradigma y Tipo de Investigación	29
4.3. Muestra y Criterios de Selección	30
4.4. Técnicas e Instrumentos de Recolección de Información.....	32
4.5. Categorías de Análisis Operacional	33
5. RESULTADOS	34
5.1. Análisis e Interpretación de Resultados Empíricos	34
5.2. Discusión Crítica y Triangulación Teórica con la Literatura Previa	40
6. CONCLUSIONES	43
6.1. Conclusiones Argumentativas y Analíticas	43
6.2. Implicaciones para la Política Pública, el Ecosistema Fintech y el Emprendimiento.....	45
REFERENCIAS	48
ANEXOS	52

LISTA DE FIGURAS O TABLAS

<i>Tabla 1 Matriz de Categorías Analíticas de la Adopción del Crowdfunding</i>	_____	33
<i>Tabla 2 Matriz Comparativa de Hallazgos Empíricos frente a la Literatura Científica de Referencia</i>	_____	40

RESUMEN

Propósito

El objetivo fundamental de esta investigación consiste en identificar y analizar de manera multidimensional los factores internos y externos que inciden en la adopción del crowdfunding como mecanismo alternativo y disruptivo de financiamiento dentro del ecosistema emprendedor colombiano. Para ello, se examina críticamente el impacto del marco regulatorio institucional vigente y las complejas dinámicas de confianza digital y capital social entre los actores clave del sistema.

Metodología

Se implementó un diseño metodológico de enfoque cualitativo con un alcance descriptivo-analítico e interpretativo. La recolección de la información de campo se estructuró a través de un muestreo no probabilístico por conveniencia, recurriendo de manera sistemática al análisis documental y a la aplicación de entrevistas semiestructuradas en profundidad a operadores de las plataformas matrices en Colombia (a2censo, Vaki y Súper Redes S.A.S.), complementadas con las perspectivas técnicas de expertos del entorno financiero tradicional y Fintech. El procesamiento de los datos se canalizó mediante matrices de sistematización cualitativa basadas en categorías operacionales predefinidas.

Hallazgos

Los resultados empíricos develan una marcada y persistente asimetría entre el talento técnico-operativo del emprendedor colombiano y su madurez en gestión financiera

avanzada, factor que obstruye la proyección rigurosa de flujos de caja y la estructuración estratégica de campañas. En el plano externo, variables de índole macroeconómica (volatilidad inflacionaria y elevadas tasas de captación en activos tradicionales) compiten de manera directa con los modelos de crowdfunding de inversión (equity) y deuda. Se demuestra rigurosamente que la confianza en el escenario transaccional local no opera de forma distribuida o descentralizada (peer-to-peer), sino de manera estrictamente institucional, supeditada a la fiscalización de la Superintendencia Financiera de Colombia o al respaldo corporativo de entidades de alta reputación como la Bolsa de Valores de Colombia (BVC), rompiendo así con los postulados teóricos del crowdfunding puro. Asimismo, el éxito de las campañas se encuentra directamente correlacionado con el capital social preexistente, la capacidad de movilización de redes relacionales iniciales (efecto bola de nieve) y un despliegue de storytelling interactivo adaptado para mitigar la aversión al riesgo. En materia regulatoria, el Decreto 1357 de 2018 evidencia una marcada dualidad: ejerce un blindaje robusto frente al fraude y al riesgo sistémico de default, pero estrangula la escalabilidad de proyectos con altas necesidades de inversión en activos fijos (Capex) debido a topes de inversión restrictivos. Por último, emerge una dimensión de equidad territorial, evidenciando que el financiamiento asociativo digital es un vector viable para descentralizar los flujos de capital hacia sectores rurales marginados por la banca convencional.

Contribución

Desde una perspectiva teórica, el estudio enriquece la literatura sobre economía digital y finanzas alternativas en contextos emergentes. Supera los modelos teóricos tradicionales occidentales al proponer un enfoque crítico que articula la teoría de la asimetría de

información con los postulados de la confianza institucionalizada y el capital social en entornos latinoamericanos. En el plano práctico, el estudio provee un conjunto de herramientas diagnósticas y directrices estratégicas dirigidas tanto a los gestores de las plataformas de financiación masiva como a las firmas emprendedoras. A nivel metodológico, la investigación valida un diseño cualitativo-descriptivo con un alto nivel de rigor formal, estructurando matrices de sistematización cualitativa complejas que operan como instrumentos replicables para la evaluación de otros subsectores del ecosistema Fintech en la región. Se llena un vacío crítico en la literatura científica colombiana, donde los estudios sobre crowdfunding solían limitarse a aproximaciones de corte netamente técnico e informático o monografías de carácter empírico elemental, carentes de un anclaje cualitativo sistémico y multidimensional.

Palabras clave

Financiación: Mecanismo de recaudación de fondos en línea donde múltiples personas aportan pequeñas cantidades de dinero para financiar un proyecto o empresa.

Creación de empresas: Proceso de diseñar, lanzar y administrar un nuevo negocio, transformando una idea en una actividad económica viable.

Innovación financiera: Desarrollo de nuevos productos, servicios, tecnologías o modelos de negocio en el sector financiero (como las *Fintech*) para mejorar la eficiencia y el acceso al capital.

Pequeña y mediana empresa (Pyme): Unidad económica con un número limitado de trabajadores y un volumen de facturación moderado, que constituye la base del tejido empresarial.

Regulación financiera: Conjunto de leyes, normas y directrices que supervisan a las instituciones financieras para garantizar la estabilidad del mercado y proteger a los usuarios.

Capital social: Valor total de los aportes (en dinero o bienes) que los socios entregan a una empresa para financiarla y que define su porcentaje de propiedad

INTRODUCCIÓN

1. Planteamiento del Problema de Investigación

Realidad Problemática

El ecosistema emprendedor en Colombia ha experimentado un crecimiento notable a lo largo de la última década, constituyéndose en uno de los ejes más dinámicos para la innovación, la generación de empleo y la diversificación del aparato productivo dentro de la región latinoamericana. Sin embargo, la génesis, supervivencia y posterior escalabilidad de las micro, pequeñas y medianas empresas (Mipymes) se enfrentan de manera estructural a un cuello de botella histórico y persistente: el acceso al capital financiero formal. En las economías de mercado emergentes, y de forma agudizada en el contexto colombiano, las instituciones bancarias de la economía tradicional operan bajo paradigmas de evaluación de riesgo financieros asimétricos y marcadamente conservadores. Estos modelos tradicionales exigen colaterales hipotecarios, garantías reales líquidas e históricos de facturación consolidados que los emprendedores en etapas tempranas o con modelos de negocio intensivos en intangibles tecnológicos se encuentran imposibilitados de proveer.

Esta profunda brecha de financiamiento, conceptualizada en la literatura de la economía del emprendimiento como el "valle de la muerte" empresarial, restringe de manera severa la tasa de supervivencia de las nuevas firmas y neutraliza los esfuerzos orientados a la descentralización del capital hacia la periferia geográfica del país. Ante este escenario de

exclusión financiera sistémica, la convergencia entre la tecnología y los servicios financieros, corporizada en el ecosistema de las Tecnologías Financieras (Fintech), ha catalizado la emergencia de mecanismos alternativos basados en la desintermediación transaccional y los principios de colaboración masiva.

Dentro de esta taxonomía de innovación financiera, el crowdfunding —o financiamiento colaborativo digital— surge como un mecanismo disruptivo que faculta a los agentes económicos para movilizar recursos pecuniarios directamente desde el público o "multitud" (the crowd) mediante el uso de plataformas web parametrizadas. Dependiendo de la tipología adoptada (donación, recompensa, préstamo o inversión de capital), el crowdfunding trasciende su función primaria como mero vehículo de liquidez para operar adicionalmente como una herramienta de validación de mercado en tiempo real, un atenuador del riesgo comercial y un potente constructor de capital social e institucional.

A pesar de las bondades teóricas atribuidas a esta herramienta y de la consolidación de plataformas locales de referencia como Vaki (en los modelos asociativos y de recompensa) y a2censo (en los modelos de deuda e inversión, respaldada por la Bolsa de Valores de Colombia), los niveles empíricos de adopción e integración del crowdfunding en el tejido empresarial colombiano muestran rezagos estructurales significativos en comparación con economías desarrolladas. La asimilación de estos canales no responde linealmente a una lógica de disponibilidad técnica o conectividad, sino que se encuentra condicionada por un entramado complejo de variables: factores internos del sujeto emprendedor —tales como la alfabetización financiera crítica, la madurez operativa interna y las destrezas de marketing digital transaccional— y factores externos del

macroentorno, que comprenden desde las presiones y volatilidades macroeconómicas contemporáneas hasta la rigidez y asimetría institucional del marco regulatorio colombiano. De este modo, desentrañar los factores determinantes que aceleran o ralentizan la adopción de este instrumento constituye una tarea prioritaria para el fortalecimiento del ecosistema empresarial y la inclusión financiera en el país.

Descripción del Problema

El núcleo de la problemática investigativa reside en la existencia de severas restricciones de acceso a los canales de financiación formales que enfrentan las iniciativas emprendedoras en Colombia, combinada con una adopción incipiente, geográficamente concentrada e institucionalmente constreñida del crowdfunding como alternativa de mitigación financiera. El sistema bancario tradicional colombiano ha estructurado históricamente sus políticas de colocación priorizando el crédito corporativo de gran escala y bajo riesgo bajo mecanismos de indexación que castigan severamente la prima de riesgo del emprendimiento naciente. Estadísticas del entorno empresarial nacional revelan que un porcentaje superior al 80% de las micro y pequeñas empresas fracasan en su intento de acceder a líneas de crédito bancario formal durante sus primeros 36 meses de operación formal debido a la carencia de colaterales reales que amparen el cumplimiento de la obligación pecuniaria.

Esta desconexión estructural configura una paradoja económica sistémica: Colombia se posiciona de forma consistente en los índices de medición internacional (como el Global Entrepreneurship Monitor) con una de las tasas de actividad emprendedora en etapas

tempranas (TEA) más vigorosas de la región, pero registra, correlativamente, una de las tasas de mortalidad empresarial más agudas del continente, explicada en su raíz por la asfixia del flujo de caja operativo y el racionamiento de capital. Frente a este panorama, si bien el crowdfunding es postulado formalmente como el mecanismo democrático idóneo para descentralizar la captación de recursos, su proceso de implementación en el escenario colombiano colisiona con barreras cualitativas de diversa naturaleza:

En primera instancia, a nivel de los factores internos, se observa una asimetría cognitiva en el perfil competencial del emprendedor local. Se evidencia un notable talento técnico, comercial y creativo orientado al diseño de propuestas de valor y productos; sin embargo, coexiste con una acentuada inmadurez en competencias analítico-financieras de nivel avanzado. El emprendedor promedio carece de las herramientas metodológicas para estructurar proyecciones financieras rigurosas, valorar técnicamente sus activos intangibles o desplegar memorias de información con la transparencia que requiere un proceso de captación de fondos ante inversionistas externos regulados. Esta carencia competencial se traduce en altas tasas de deserción en los filtros de curaduría de las plataformas o en el fracaso prematuro de las campañas por deficiencias de estructuración financiera y de comunicación técnica.

En segunda instancia, respecto a las dinámicas del entorno externo y macroeconómico, el crowdfunding se encuentra fuertemente indexado a las fluctuaciones de la coyuntura monetaria local. Fenómenos como la persistencia inflacionaria, la consecuente rigidez de las tasas de interés de intervención por parte del Banco de la República y el auge competitivo de instrumentos de captación pasiva de bajo riesgo y alta liquidez dentro de

la banca tradicional —como los Certificados de Depósito a Término (CDT) digitales o las cuentas de ahorro de alta rentabilidad— reconfiguran el costo de oportunidad de los agentes superavitarios de la economía. Los aportantes potenciales e inversionistas minoritarios tienden a desplazar sus recursos hacia la seguridad indexada que ofrece el sistema bancario formal, drenando la liquidez disponible para los proyectos de renta variable o deuda empresarial expuestos en plataformas de financiamiento colaborativo y encareciendo sustancialmente el costo del capital asociativo.

En tercera instancia, la variable socio-cultural de la confianza digital representa una resistencia histórica. El entorno transaccional en Colombia ha estado históricamente permeado por el riesgo percibido de fraude electrónico, la suplantación de identidad y la proliferación de esquemas informales de captación ilegal de divisas de tipo piramidal. A diferencia de los ecosistemas de economías avanzadas, donde los modelos de confianza digital han transitado hacia esquemas distribuidos basados en la reputación descentralizada peer-to-peer, en el entorno colombiano la arquitectura de la confianza guarda una dependencia estrictamente institucional. Tanto los inversionistas de la base como los empresarios muestran desconfianza ante canales alternativos, a menos que estos cuenten con el amparo explícito de un sello de vigilancia estatal o el respaldo operativo de una corporación financiera tradicional de alta reputación. Esto restringe la agilidad transaccional del mecanismo y segmenta el mercado hacia un modelo centralizado.

Finalmente, el ordenamiento jurídico introduce una dualidad limitante. Si bien la promulgación del Decreto 1357 de 2018 representó un hito normativo al dotar de legalidad e institucionalidad a la actividad bajo la inspección de la Superintendencia

Financiera, el diseño reglamentario se estructuró bajo un enfoque de extrema prudencia y protección al consumidor financiero. Los límites máximos impuestos a la inversión individual por proyecto y los topes globales de recaudación permitidos actúan como barreras para aquellas firmas de base tecnológica o industrial con requerimientos intensivos de inversión de capital fijo (Capex). El proceso de recaudo para proyectos de envergadura estructural se ralentiza excesivamente, burocratizando los trámites institucionales y desincentivando el uso de la herramienta por parte de las empresas en fase de aceleración. Esta convergencia de asimetrías técnicas, volatilidad macroeconómica, centralización de la confianza y restricciones normativas frena la masificación del crowdfunding en Colombia, perpetuando el racionamiento de capital en las Mipymes.

2. Formulación del Problema

Pregunta General: ¿Cuáles son los factores internos y externos que determinan los niveles de adopción del crowdfunding como mecanismo alternativo de financiamiento dentro del ecosistema emprendedor colombiano en el marco de la regulación Fintech contemporánea?

Preguntas Específicas:

¿Cómo incide el nivel de alfabetización financiera interna y madurez de gestión del emprendedor colombiano en la viabilidad técnica de las campañas de financiamiento masivo?

¿De qué manera las variables del entorno externo, específicamente la volatilidad macroeconómica y los topes establecidos por el Decreto 1357 de 2018, condicionan la escalabilidad del crowdfunding en el país?

¿Cuál es el rol de la confianza institucional y el capital social relacional en la configuración de la intención de aporte por parte de la multitud en las plataformas digitales locales?

3. REVISIÓN DE LA LITERATURA O MARCO TEÓRICO

3.1. Antecedentes Investigativos

3.1.1. Antecedentes Internacionales

Para trazar la trayectoria académica global del fenómeno, resulta imperativo revisar estudios de referencia en el ámbito iberoamericano. En primer lugar, Jiménez (2018), en su investigación titulada "La comunicación en campañas de crowdfunding de industrias creativas: 5 casos de éxito", desarrollada bajo un diseño cualitativo basado en el análisis de contenido analítico de casos en la plataforma internacional Kickstarter, evaluó las herramientas comunicativas y las pautas estratégicas que determinan el éxito transaccional del financiamiento colaborativo. Sus hallazgos determinaron que el 75% de los creadores que alcanzaron las metas financieras incorporaron una planificación

rigurosa estructurada sobre cinco ejes: definición del umbral de recaudación, diseño de incentivos de recompensa escalonados, mapeo de comunidades de interés, estructuración de fases de pre-campaña y modelado fiscal-contable. El estudio evidenció una contracción en la tasa de captación hacia la mitad temporal de la campaña debido al agotamiento del círculo social inmediato del proponente, demostrando de esta forma que el éxito transaccional no depende únicamente de la naturaleza del proyecto, sino de la capacidad de desplegar estrategias de marketing interactivo que amplíen el espectro relacional inicial. Este antecedente aporta a la presente investigación la base para estructurar las variables de comunicación persuasiva y la importancia del diseño técnico de los incentivos.

En segunda instancia, López (2018), en su estudio analítico titulado "Audiencias participativas: el poder de la multitud en tiempos de crowdfunding", examinó de manera comparativa las dinámicas transaccionales de proyectos financiados mediante modelos alternativos en economías de Argentina, Brasil y Chile. Utilizando una metodología interpretativa de análisis documental crítico, el autor concluyó que el crowdfunding en el escenario latinoamericano ha emergido como una respuesta directa ante la insuficiencia estructural de las políticas públicas y los mecanismos bancarios tradicionales para apalancar el desarrollo empresarial en entornos digitales. Determina de forma analítica que el crowdfunding excede su función estrictamente de captación monetaria, operando como un canal eficiente para la validación comercial anticipada del producto, el testeo de la disposición a pagar del mercado y la co-creación de valor relacional a través de comunidades virtuales institucionalizadas. El estudio resalta la necesidad de comprender

el contexto socio-institucional propio de cada mercado emergente para interpretar las mutaciones del mecanismo financiero.

Por su parte, Holguín (2016), en su tesis cualitativa de nivel de maestría titulada "Factores clave para la promoción de campañas de crowdfunding en redes sociales", implementó un análisis de contenido cualitativo transversal sobre las interacciones digitales de campañas de financiamiento masivo en plataformas europeas, aislando variables críticas de comportamiento transaccional. El estudio demostró analíticamente que el éxito de recaudación se encuentra fuertemente indexado al despliegue de elementos narrativos de alta fidelidad, tales como el diseño de llamadas a la acción (call to action) explícitas, la visibilización transparente del equipo promotor, la exposición del presupuesto desglosado mediante recursos visuales interactivos y la habilitación de enlaces hipertextuales directos a la pasarela de pago. Sus conclusiones determinaron que aquellos proyectos que lograron superar la meta financiera original en un margen superior al proyectado basaron su éxito en la alta frecuencia sistemática de actualización de datos y en la personalización de los mensajes para romper la asimetría de información y la desconfianza del usuario transaccional en la red.

3.1.2. Antecedentes Nacionales

En el contexto peruano, caracterizado por asimetrías institucionales análogas a las del escenario colombiano, Arteaga et al. (2016), en su tesis de grado titulada "Crowdfunding como medio alternativo de financiamiento y su viabilidad aplicando el marketing digital", aplicaron un enfoque metodológico de carácter mixto a una muestra de 384 agentes

microempresariales de Lima Metropolitana. Sus análisis cualitativos e inferenciales revelaron que un 26.1% del tejido empresarial evaluado identificaba formalmente al crowdfunding como una alternativa viable frente al severo racionamiento de crédito de la banca tradicional. No obstante, los autores evidenciaron de manera crítica que la efectividad operativa de este canal se encontraba fuertemente frenada por la ausencia de un marco legal específico y transparente en la fecha del estudio, concluyendo que la estructuración de un ecosistema regulatorio robusto constituye una condición formal sine qua non para dotar de transparencia, mitigar el riesgo sistémico de fraude y generar incentivos transaccionales de largo plazo en los agentes económicos superavitarios.

Asimismo, Huarcaya et al. (2016), en su investigación de corte cualitativo y alcance exploratorio titulada "Factores que influyen en el financiamiento de proyectos a través de campañas exitosas de crowdfunding", recurrieron al uso combinatorio de matrices de observación cualitativa y entrevistas semiestructuradas en profundidad a promotores del ecosistema asociativo. La investigación determinó que los factores determinantes del éxito transaccional se dividen categóricamente en variables endógenas (bajo control directo del promotor) y variables exógenas o del entorno. Entre las variables del entorno, se constató de forma empírica que el mercado local responde de manera marcadamente asimétrica y desfavorable en comparación con entornos internacionales debido a tres resistencias socioculturales: la desconfianza endémica ante pasarelas digitales de pago (inseguridad virtual), la debilidad de las conductas de colaboración asociativa en la red y la baja alfabetización financiera transaccional. Como hallazgo teórico fundamental, los autores demostraron que, en economías con vacíos institucionales instituidos, la causa intrínseca del proyecto resulta insuficiente para motivar la inversión masiva, operando el

vínculo socio-relacional preexistente y el capital social del proponente como el principal vector de tracción financiera.

Por último, Sayán (2016), en su artículo de investigación cualitativa titulado "Producción, distribución y exhibición desde una nueva mirada: la web social", demostró mediante un análisis descriptivo-cualitativo de casos indexados que la integración de las plataformas digitales en los procesos de captación de recursos altera de forma estructural los canales tradicionales de la cadena de valor empresarial. El autor concluye analíticamente que las redes de financiamiento colectivo no operan únicamente en fases de apalancamiento inicial, sino que actúan de manera transversal a lo largo de las fases operativas de postproducción y distribución comercial, configurando un modelo alternativo de gobernanza digital corporativa fundamentado en la participación de comunidades de usuarios transaccionales activos o "prosumidores".

3.2. Bases Teóricas y Densidad Conceptual

3.2.1. Evolución Teórica del Crowdfunding y la Innovación Financiera (Fintech)

El crowdfunding se define conceptualmente como una arquitectura de desintermediación financiera que faculta la convergencia de una pluralidad de agentes económicos superavitarios (aportantes, mecenas o inversionistas de la base minorista) para canalizar capital financiero hacia agentes económicos deficitarios (emprendedores, startups o firmas Mipymes) mediante el uso estratégico de plataformas tecnológicas basadas en internet, operando al margen de los canales tradicionales de intermediación bancaria. En

términos epistemológicos, el crowdfunding constituye una especialización operativa del concepto macro de crowdsourcing, postulado originalmente por Brabham (2008) como un modelo organizativo y de resolución de problemas complejos fundamentado en el aprovechamiento de la inteligencia colectiva y los recursos distribuidos de la multitud en entornos virtuales. Al interactuar con el ecosistema financiero, esta dinámica transforma la relación tradicional entre capital y empresa. Como señalan Leibovitz et al. (2017), el financiamiento colaborativo digital reconfigura las expectativas transaccionales de los participantes, categorizando de manera explícita el tipo de contraprestación exigible: flujos financieros de renta fija o variable, incentivos reputacionales, derechos de co-creación o activos de propiedad intelectual.

Este fenómeno se inserta formalmente dentro de la revolución de las Tecnologías Financieras (Fintech), definidas conceptualmente como la aplicación de innovaciones de base tecnológica (como arquitecturas en la nube, algoritmos de asignación y pasarelas transaccionales API) dirigidas a disrumpir, flexibilizar y optimizar la provisión de servicios financieros formales. La taxonomía clásica del crowdfunding de acuerdo con los modelos de intercambio transaccional comprende cuatro categorías operativas robustas:

Donación (Donation Crowdfunding): Modalidad filantrópica orientada a la canalización de recursos económicos hacia causas de impacto social, humanitario o ambiental, donde el aportante transacciona de manera altruista sin recibir contraprestación material o pecuniaria alguna.

Recompensa (Reward Crowdfunding): Modelo de pre-venta comercial masiva donde los agentes superavitarios proveen liquidez anticipada a una firma emprendedora a cambio de una contraprestación de carácter no dinerario, materializada en bienes físicos, servicios exclusivos o experiencias diferenciadas vinculadas al proyecto.

Préstamo (Crowdlending): Mecanismo financiero de deuda participativa mediante el cual los aportantes minoritarios actúan de forma colectiva como acreedores directos de la firma proponente, adquiriendo contractualmente el derecho a percibir la devolución íntegra del principal micro-prestado indexado a una tasa de interés previamente pactada en la plataforma.

Inversión de Capital (Equity Crowdfunding): Arquitectura financiera corporativa compleja dirigida a la capitalización de startups y Mipymes, donde los inversores masivos inyectan recursos de capital de riesgo directamente al patrimonio de la firma a cambio de percibir valores representativos de acciones, participaciones societarias o derechos contractuales sobre las utilidades netas o dividendos futuros del ejercicio comercial.

3.2.2. Teoría de Asimetrías de Información y el Valle de la Muerte Empresarial

En el marco de la economía de la información, el proceso de adopción del crowdfunding y las resistencias financieras de las Mipymes en Colombia encuentran una explicación conceptual rigurosa en la Teoría de Asimetrías de Información, formulada seminalmente por Akerlof, Stiglitz y Spence. Esta teoría postula que en las transacciones de mercado, los diferentes agentes económicos poseen acceso desigual al set de datos relevantes que

definen la calidad, viabilidad intrínseca y nivel de riesgo real de una operación. En el escenario del financiamiento del emprendimiento en etapas tempranas, esta asimetría se manifiesta de forma severa: el emprendedor proponente dispone de información privilegiada y exhaustiva sobre sus capacidades operacionales críticas, la madurez real de su tecnología y la viabilidad de sus flujos de caja futuros, mientras que la institución financiera externa tradicional carece de estos históricos objetivos.

Esta opacidad informativa desencadena de forma sistémica dos patologías económicas que explican el racionamiento de crédito bancario tradicional en Colombia:

Selección Adversa: Ante la imposibilidad cualitativa de distinguir con precisión matemática entre un proyecto emprendedor de alta viabilidad y uno de alto riesgo operativo debido a la carencia de balances contables auditados, la banca tradicional tiende a establecer tasas de interés promedio elevadas para cubrir el riesgo sistémico del mercado. Esta indexación termina por expulsar a los emprendedores con proyectos de menor riesgo y rentabilidad moderada pero estructuralmente viables, atrayendo de forma exclusiva a iniciativas hiper-arriesgadas, lo que deteriora la calidad del portafolio global.

Riesgo Moral (Moral Hazard): Fenómeno post-contractual donde el emprendedor, una vez percibidos los fondos del crédito, cuenta con incentivos económicos para desviar de forma oportunista el capital hacia actividades de mayor riesgo o usos no pactados originalmente, aprovechándose de la incapacidad de la banca tradicional para auditar y monitorear de forma permanente la gestión interna de firmas de microescala.

Como consecuencia de estos dos fenómenos de asimetría de información, las instituciones bancarias convencionales optan por una respuesta de racionamiento total de crédito para el sector Mipyme, exigiendo garantías reales líquidas y colaterales reales como mecanismos obligatorios de señalización y mitigación de riesgo. Al carecer las empresas en etapas tempranas de estos activos colaterales tangibles, quedan sumergidas en el denominado "valle de la muerte" empresarial: aquella fase crítica del ciclo de vida organizativo caracterizada por flujos de caja operativos netamente negativos y altos requerimientos de inyección de capital semilla para alcanzar el umbral de rentabilidad. El crowdfunding opera teóricamente como un canal de disrupción de esta asimetría al trasladar la evaluación del proyecto desde un comité de crédito bancario centralizado hacia la multitud dispersa en el mercado, sirviendo el nivel de recaudación asociativa previa como una señal de mercado transparente sobre la aceptación intrínseca del producto.

3.2.3. Teoría del Capital Social y Dinámicas de Red (The Network Effect)

El análisis cualitativo del éxito o fracaso transaccional del financiamiento colaborativo digital guarda una dependencia conceptual con la Teoría del Capital Social, estructurada teóricamente por Bourdieu, Coleman y Putnam. El capital social se define formalmente como el agregado de recursos reales o potenciales latentes vinculados a la posesión de una red duradera de relaciones institucionalizadas de mutuo conocimiento y reconocimiento, los cuales facultan a los agentes para coordinar acciones, optimizar la transmisión de datos y alcanzar objetivos colectivos que resultarían inalcanzables de manera atomizada.

Dentro de la taxonomía analítica contemporánea del capital social en economías digitales, se aíslan de forma nítida dos tipologías esenciales que operan de forma secuencial en el despliegue del crowdfunding:

Capital Social de Unión (Bonding Social Capital): Caracterizado por la existencia de lazos relacionales estrechos e hiper-densos en entornos cerrados, constituidos típicamente por los círculos sociales inmediatos, redes familiares nucleares y alianzas de amistad íntima del proponente. En las fases iniciales de una campaña de crowdfunding, este capital asociativo desempeña una función instrumental de tracción crítica. La inyección inmediata de recursos económicos por parte de esta base íntima genera un efecto de señalización reputacional positivo y valida la veracidad del proponente ante la plataforma.

Capital Social de Puente (Bridging Social Capital): Estructurado sobre lazos relacionales débiles pero geográficamente difusos y transversales, conformados por redes profesionales, gremios sectoriales, comunidades de interés virtualizado y usuarios transaccionales externos. La activación eficiente de este capital asociativo de puente es la variable que faculta la verdadera escalabilidad transaccional de las campañas, permitiendo desplazar el recaudo más allá de las fronteras de los allegados del emprendedor para penetrar en los mercados masivos superavitarios.

Este entramado de capital social se potencia de forma exponencial mediante el denominado Efecto de Red (Network Effect): propiedad económica digital donde el valor percibido y la utilidad real de una plataforma Fintech para un usuario específico se

incrementa de manera directamente proporcional al número total de agentes transaccionales activos integrados en el ecosistema. En el financiamiento colaborativo colombiano, el efecto de red cataliza el fenómeno de la "bola de nieve" transaccional, donde el respaldo visible de los primeros aportantes mitiga de forma automática la percepción colectiva de riesgo e incrementa de forma endógena la visibilidad algorítmica de la campaña dentro y fuera de la plataforma digital.

3.2.4. Confianza Digital Institucional frente a Confianza Peer-to-Peer

La adopción e integración transaccional del crowdfunding en economías emergentes exige una revisión conceptual profunda de los modelos de gobernanza de la confianza. En la literatura de las finanzas y la sociología digital clásica de economías occidentales desarrolladas, la arquitectura de los ecosistemas Fintech se fundamenta predominantemente sobre el postulado de la confianza digital distribuida o peer-to-peer (P2P). Este enfoque argumenta que los usuarios en la era algorítmica son capaces de transaccionar de forma directa con agentes desconocidos en la red, sustentando la mitigación del riesgo en sistemas descentralizados de reputación digital, métricas de retroalimentación de la comunidad, sistemas de validación cruzada por estrellas y la transparencia abierta de los perfiles sociales en la plataforma.

No obstante, el análisis cualitativo empírico del escenario transaccional colombiano quiebra de forma drástica este postulado occidental puro, evidenciando la preeminencia absoluta de un modelo de confianza digital institucionalizada. En Colombia, debido a variables socio-históricas complejas de inestabilidad transaccional, vulnerabilidad ante

estafas electrónicas de escala masiva y desconfianza endémica en los canales de intermediación no vigilados, los agentes económicos superavitarios minoritarios exhiben un marcado sesgo de aversión al riesgo transaccional digital.

Por ende, el usuario local se abstiene de canalizar sus recursos líquidos de forma directa basados meramente en la reputación peer-to-peer de la comunidad virtual. La confianza transaccional requiere indispensablemente de un anclaje institucional explícito de carácter formal y centralizado. Esta dimensión protectora institucional se configura mediante dos vectores indispensables: la fiscalización y vigilancia administrativa estatal ejercida por organismos técnicos reguladores de la máxima reputación —como la Superintendencia Financiera de Colombia— y el respaldo operativo y societario directo de instituciones corporativas tradicionales icónicas de las finanzas nacionales —como la Bolsa de Valores de Colombia (BVC), entidad que ampara la infraestructura tecnológica de la plataforma a2censo—. La ausencia de este sello institucional estatal o corporativo condena a las plataformas alternativas a la marginalidad operativa y la desconfianza del consumidor.

4. METODOLOGÍA

4.1. Objetivos de la Investigación

Objetivo General: Analizar multidimensionalmente los factores internos y externos que determinan la adopción del crowdfunding como alternativa de financiamiento en el ecosistema emprendedor colombiano, evaluando las interacciones entre la capacidad técnica del emprendedor, el macroentorno y el marco regulatorio institucional.

Objetivos Específicos:

Caracterizar el perfil competencial interno del emprendedor colombiano en relación con su alfabetización financiera y su capacidad analítica para estructurar proyectos viables de captación colaborativa.

Evaluar el impacto de los límites regulatorios del Decreto 1357 de 2018 y las variables macroeconómicas del entorno en la capacidad de escalabilidad financiera de las plataformas.

Determinar la influencia de las estructuras de capital social relacional y los mecanismos de confianza institucional en el comportamiento transaccional de los aportantes dentro del ecosistema Fintech nacional.

4.2. Enfoque, Paradigma y Tipo de Investigación

La presente investigación se estructuró de forma rigurosa bajo un enfoque cualitativo, adoptando un paradigma epistémico de carácter interpretativo-fenomenológico y un alcance de nivel descriptivo-analítico. La elección metodológica del enfoque cualitativo

responde de manera orgánica a la necesidad de trascender los modelos econométricos tradicionales de corte netamente positivista, orientando el esfuerzo investigativo a comprender, interpretar y deconstruir las percepciones críticas, las barreras institucionales y las experiencias vivenciales de los actores clave que interactúan directamente en el ecosistema de financiamiento alternativo colombiano. De acuerdo con las pautas metodológicas de Hernández-Sampieri y Mendoza (2018), el diseño cualitativo no opera bajo una lógica de rigidez procedimental lineal, sino que se despliega de forma flexible, holística e inductiva, facultando la exploración en profundidad del fenómeno dentro de su entorno natural e institucional transaccional.

El alcance descriptivo-analítico se fijó de manera estratégica para recolectar información cualitativa de alta densidad competencial que permita perfilar las asimetrías de capacidades internas del emprendedor, caracterizar las fricciones del entorno macroeconómico y radiografiar los efectos reales de la normativa financiera formal sobre la escalabilidad de las plataformas Fintech nacionales.

4.3. Muestra y Criterios de Selección

Para la estructuración del corpus empírico de campo, se configuró un diseño muestral no probabilístico fundamentado bajo la modalidad de muestreo cualitativo por conveniencia e idoneidad conceptual, rigiéndose escrupulosamente por los principios metodológicos de entendimiento profundo del fenómeno, saturación teórica de categorías, concordancia con la naturaleza de la problemática y capacidad instalada de recolección y análisis sistemático formulados por Hernández-Sampieri y Mendoza (2018). La unidad analítica

de la muestra estuvo constituida por las tres plataformas icónicas y matrices que lideran las transacciones operativas de crowdfunding en Colombia bajo diferentes modelos de intercambio transaccional, adicionando la perspectiva técnica de expertos analistas del sector financiero formal y Fintech de la ciudad de Medellín:

Plataforma a2censo: Unidad analítica de máxima relevancia institucional para evaluar los modelos de crowdfunding financieros (deuda e inversión corporativa), por constituir la única plataforma formal autorizada y administrada directamente bajo el respaldo corporativo de la Bolsa de Valores de Colombia (BVC) e inspeccionada bajo los rigores del Decreto 1357 de 2018.

Plataforma Vaki: Unidad transaccional líder en el territorio nacional para la evaluación de los modelos asociativos no financieros basados en crowdfunding de recompensa y donación masiva, permitiendo desentrañar los factores relacionales de capital social.

Plataforma Súper Redes S.A.S.: Operador tecnológico y financiero alternativo clave para contrastar las dinámicas de captación digital masiva e inclusión financiera en entornos transaccionales regionales.

Expertos y Analistas del Entorno Financiero: Sujetos cualificados vinculados estructuralmente a la academia avanzada y a centros de desarrollo Fintech en Medellín (Universidad Pontificia Bolivariana), aportando la perspectiva analítica macro sobre inclusión financiera, costo de oportunidad y asimetrías de información.

4.4. Técnicas e Instrumentos de Recolección de Información

De acuerdo con las pautas cualitativas de triangulación analítica, se seleccionaron de forma combinatoria dos técnicas operativas robustas amparadas en sus respectivos instrumentos de recolección de datos:

Técnica de Análisis Documental y de Contenido: Aplicada de manera paralela e iterativa sobre el marco normativo, leyes financieras, circulares de la Superintendencia Financiera, documentos de balances del sector Fintech colombiano y memorias técnicas operativas de las plataformas estudiadas. El instrumento base consistió en una Lista de Cotejo y Matriz de Extracción Documental Cualitativa, estructurada a partir de variables relativas a límites transaccionales, topes de inversión individual, costos de intermediación (comisiones de plataforma), requisitos de curaduría contable y mecanismos formales de mitigación de fraude.

Técnica de Entrevista Semiestructurada en Profundidad: Desplegada mediante interacciones directas con directivos, operadores de plataforma y expertos analistas financieros. El instrumento operativo consistió en una Guía de Entrevista Cualitativa Semiestructurada, validada mediante juicio de expertos universitarios cualificados, conformada por preguntas abiertas dirigidas a explorar la percepción de las asimetrías competenciales del emprendedor, el impacto distributivo de las comisiones, la fricción competitiva de las tasas tradicionales (CDT) y las limitantes operativas de los topes legales de recaudación.

4.5. Categorías de Análisis Operacional

Para guiar el procesamiento de la información, se parametrizó la investigación sobre la base de una Matriz de Operacionalización Cualitativa que estructuró el campo de estudio en cuatro categorías analíticas principales y sus subcategorías operacionales correspondientes:

Tabla 1 Matriz de Categorías Analíticas de la Adopción del Crowdfunding

Categoría Matriz	Definición Conceptual Cualitativa	Subcategorías Operacionales de Análisis
1. Factores Internos del Emprendedor	Capacidades endógenas y competencias analíticas financieras y de gestión que posee el sujeto proponente para estructurar campañas viables.	- Alfabetización financiera avanzada. - Estructuración de flujos de caja proyectados. - Competencias de marketing digital y narrativa estratégica.
2. Factores Externos y Macroentorno	Variables coyunturales del entorno económico y financiero que condicionan el comportamiento de captación.	- Volatilidad inflacionaria y tasas del Emisor. - Competencia de activos pasivos tradicionales (CDT). - Equidad e inclusión financiera territorial.

3. Arquitectura Regulatoria Institucional	Conjunto de normas formales impuestas por el Estado que delimitan los incentivos de colocación y protección.	- Decreto 1357 de 2018 e inspección de Superfinanciera. - Topes transaccionales e inversión máxima. - Fricciones operativas en financiamiento Capex.
4. Ecosistema de Confianza y Capital Social	Redes de lazos asociativos y mecanismos institucionales que amparan la reducción del riesgo transaccional percibido.	- Confianza digital estrictamente institucionalizada. - Capital social relacional (Bonding y Bridging). - Estrategias de mitigación transaccional peer-to-peer.

5. RESULTADOS

5.1. Análisis e Interpretación de Resultados Empíricos

5.1.1. Dimensión de los Factores Internos: La Brecha Competencial y Financiera del Emprendedor

Los análisis cualitativos derivados de las entrevistas con los operadores de plataformas Fintech de colocación asociativa colocan de manifiesto una profunda y marcada asimetría de capacidades dentro del perfil competencial del emprendedor colombiano. De manera unánime, los gestores analíticos de a2censo y expertos financieros consultados puntualizan que el ecosistema local se caracteriza por poseer un notable y vigoroso talento técnico-operativo enfocado en el desarrollo creativo de productos, servicios innovadores

y estrategias comerciales en etapas tempranas. Sin embargo, este dinamismo de la base colisiona de forma drástica con una severa inmadurez cualitativa en competencias de gestión financiera avanzada y alfabetización contable crítica.

Los proponentes de proyectos que aspiran a captar recursos económicos de la multitud carecen de las herramientas analíticas mínimas indispensables para estructurar proyecciones de flujos de caja futuros con el rigor técnico requerido por los comités de curaduría y admisión de las plataformas institucionales. En palabras de un experto analista financiero universitario consultado:

"El emprendedor colombiano promedio llega convencido de que la viabilidad de su campaña depende exclusivamente del atractivo estético de su producto o del impacto emocional de su discurso comunicativo. Al exigirle que exponga la valoración técnica de su firma, desglose detalladamente el costo ponderado del capital de su estructura o sustente con modelos matemáticos la tasa de retorno prometida a la masa inversora en los esquemas de deuda, se evidencia un vacío competencial crítico".

Esta asimetría competencial interna provoca que un alto porcentaje de las solicitudes de financiamiento colaborativo fallen estructuralmente en las etapas previas de filtrado y curaduría institucional, inhibiendo la adopción masiva del mecanismo desde el lado de la oferta empresarial. Se constata que la falta de preparación técnica en finanzas corporativas básicas actúa como un freno endógeno auto-limitante, despojando al crowdfunding de su agilidad transaccional e inyectando ineficiencia en los procesos de postulación, puesto

que los proyectos ingresan al canal digital con graves deficiencias de modelación de flujos financieros operativos y de estructuración estratégica.

5.1.2. Dimensión de los Factores Externos: Volatilidad Macroeconómica y Competencia Transaccional

La investigación documental cualitativa y el contraste crítico con los testimonios del sector evidencian que el crowdfunding de inversión y deuda en Colombia se encuentra estrechamente indexado y condicionado por las fluctuaciones de la coyuntura macroeconómica y las políticas monetarias restrictivas contemporáneas. Los análisis demuestran que los ciclos caracterizados por presiones inflacionarias y la consecuente rigidez en el alza de las tasas de interés de referencia fijadas por la junta directiva del Banco de la República alteran los incentivos de asignación de capital de la base de inversionistas minoritarios y aportantes potenciales. Al elevarse el rendimiento transaccional pasivo ofrecido por los instrumentos de la banca comercial tradicional indexados a tasas atractivas —tales como las cuentas de ahorro de alto rendimiento digital y las Carteras de CDT de captación Fintech—, el costo de oportunidad de canalizar capital hacia proyectos de financiamiento participativo a través de plataformas alternativas se incrementa sustancialmente.

Los agentes económicos superavitarios de la base minorista local, orientados bajo lógicas relacionales de aversión al riesgo transaccional, prefieren de manera racional desplazar sus excedentes líquidos hacia la rentabilidad segura y fija garantizada por los activos de intermediación tradicional formal, en lugar de someter sus recursos a la volatilidad de la

renta variable empresarial o el riesgo de default comercial de las Mipymes expuestas en pasarelas colectivas. Este fenómeno genera un efecto de drenaje o contracción de la liquidez masiva disponible para los emprendedores dentro de los canales alternativos, elevando drásticamente el costo del financiamiento asociativo e imponiendo una competencia transaccional asimétrica donde las plataformas Fintech de crowdfunding de inversión deben estructurar primas de riesgo excesivamente elevadas para poder contrarrestar el atractivo de captación pasiva bancaria de bajo riesgo, limitando la escalabilidad del sistema.

5.1.3. Dimensión de la Confianza y el Capital Social en Entornos Transaccionales

Locales

Uno de los hallazgos cualitativos más importantes de la presente investigación estriba en la deconstrucción crítica del modelo sociocultural de confianza que ampara al crowdfunding en Colombia, demostrando de forma rigurosa que las dinámicas transaccionales locales rompen de manera tajante con los postulados de la teoría económica occidental del financiamiento masivo descentralizado. En los mercados de economías avanzadas, la literatura clásica postula que el crowdfunding opera sobre la base de una confianza digital distribuida peer-to-peer (P2P), soportada en la reputación cruzada de las redes sociales virtuales y la validación descentralizada de la comunidad digital. En fuerte contraste, los resultados cualitativos cualificados demuestran que en el contexto transaccional colombiano la confianza opera bajo una estructura exclusivamente institucional.

Debido a variables estructurales históricas de temor endémico ante fraudes, captaciones no autorizadas y pirámides financieras, el consumidor transaccional colombiano minoritario desconfía de los mecanismos de financiamiento asociativo alternativos a menos que estos exhiban el sello formal explícito de vigilancia y autorización gubernamental otorgado por la Superintendencia Financiera de Colombia o, correlativamente, cuenten con la infraestructura y el respaldo de una entidad financiera corporativa tradicional icónica como la Bolsa de Valores de Colombia (BVC) amparando la operación de plataformas como a2censo. Esta centralización institucional institucionalizada de la confianza dota de blindaje reputacional al sistema pero segmenta severamente el mercado, concentrando los flujos transaccionales hacia canales de intermediación hiper-regulados y restringiendo la agilidad asociativa originaria del crowdfunding puro.

En el plano de los modelos no financieros (como Vaki), se devela que el capital social relacional íntimo de la firma —el capital social de unión (bonding social capital)— actúa como el motor relacional exclusivo para propiciar el cumplimiento de las metas en etapas iniciales, operando el éxito financiero como una variable supeditada al vínculo de proximidad socio-afectiva preexistente entre aportante y promotor, mas no a la causa objetiva del proyecto.

5.1.4. Dimensión de la Arquitectura Regulatoria: El Impacto Estructural del Decreto

1357 de 2018

El análisis documental sistemático del marco normativo financiero y el cruce interpretativo de los datos de campo evidencian de manera transparente que la promulgación del Decreto 1357 de 2018 (incorporado al Decreto Único del Sector Financiero 2555 de 2010) ejerce un impacto estructural caracterizado por una dualidad limitante sobre el ecosistema Fintech de financiamiento asociativo. Por una parte, los expertos de la muestra cualitativa reconocen unánimemente que la formalización de la norma significó un paso histórico e institucional indispensable para legitimar jurídicamente la actividad de financiación colaborativa participativa dentro del país, proveyendo certidumbre contractual a los agentes operacionales e instituyendo un esquema de protección frente a contingencias delictivas.

No obstante, el diseño técnico normativo reglamentario fue estructurado bajo parámetros de extrema prudencia administrativa y rigidez de control del consumidor financiero minorista, implementando topes financieros máximos restrictivos a la inversión individual admisible por proyecto y fijando límites estrictos al monto agregado global de recaudación permisible por campaña formal empresarial. Los resultados cualitativos comprueban que esta camisa de fuerza normativa estrangula y frena de forma crítica los procesos de escalabilidad operativa para aquellas firmas emprendedoras de base tecnológica o industrial avanzada con requerimientos de capital intensivo orientados a financiar inversiones en activos fijos e infraestructura de envergadura estructural (proyectos Capex). Las restricciones cuantitativas de los topes legales imponen una ralentización excesiva sobre los tiempos de recaudo masivo y burocratizan de forma desmedida los trámites corporativos exigibles, induciendo a las empresas con necesidades financieras de gran escala a retornar de forma frustrada a los canales tradicionales de

intermediación bancaria tradicional corporativa o a limitar severamente sus proyecciones operacionales de crecimiento exponencial.

5.2. Discusión Crítica y Triangulación Teórica con la Literatura Previa

Al confrontar los hallazgos analíticos cualitativos derivados del campo transaccional colombiano con los antecedentes científicos globales revisados, emergen notables convergencias institucionales y profundas divergencias que enriquecen la discusión cualitativa de las finanzas alternativas:

Tabla 2 Matriz Comparativa de Hallazgos Empíricos frente a la Literatura Científica de Referencia

Eje de Contraste Analítico	Postulados Teóricos de la Literatura Previa e Internacional	Hallazgos Empíricos Calificados en el Contexto Colombiano	Naturaleza de la Interacción Analítica
Gobernanza de la Confianza Transaccional	La confianza opera bajo esquemas distribuidos descentralizados peer-to-peer	La confianza es estrictamente centralizada e institucional. Requiere vigilancia estatal de	Divergencia Estructural: El vacío institucional local obliga al mecanismo a hibridarse hacia

	(P2P), sustentados en la reputación de la red virtual (Morales, 2013; López, 2018).	Superfinanciera o respaldo de BVC.	canales centralizados tradicionales.
Función del Capital Social en el Recaudo	El capital asociativo amplía las audiencias masivas globales mediante efectos de red persuasivos distributivos (Jiménez, 2018).	El capital relacional se reduce predominantemente a lazos de proximidad íntima (bonding capital), condicionando el aporte a la consanguinidad o amistad.	Convergencia con Rezago: El alcance masivo transaccional (bridging capital) se debilita por la aversión sistémica al riesgo digital.
Perfil y Capacidades del Emprendedor	El crowdfunding democratiza la captación corporativa permitiendo el acceso ágil de micro-firmas	Existe una asimetría cognitiva crítica: alto talento técnico del proponente coexistiendo con inmadurez en finanzas	Convergencia Crítica: La brecha financiera interna opera como el principal filtro selectivo adverso auto-limitante del sistema.

	tecnológicas (López, 2015).	corporativas avanzadas.	
Impacto del Marco Regulatorio Formal	Las normativas formales dotan de transparencia integral e inyectan certidumbre al ecosistema (Arteaga et al., 2016).	El Decreto 1357 de 2018 opera bajo una dualidad limitante: blindando contra fraudes pero restringe la escalabilidad de proyectos Capex.	Convergencia Matizada: La sobreprotección regulatoria se constituye en una barrera técnica no arancelaria para el capital asociativo.

La triangulación teórica calificada cualitativa permite determinar de forma concluyente que la adopción del crowdfunding en Colombia no responde de manera lineal a una dinámica puramente tecnológica de digitalización abierta, sino que se encuentra profundamente tensionada por las asimetrías institucionales endémicas del entorno de una economía en vías de desarrollo. Mientras que la teoría económica internacional convencional asume que la multitud actúa de manera desinteresada apalancando proyectos basados en la innovación del producto (Morales, 2013), la realidad cualitativa calificada colombiana desnuda que el usuario superavitario local subordina su intención de transacción financiera a la existencia de un nexo socio-afectivo íntimo con el proponente o a la certidumbre absoluta que provee el blindaje institucional de la Superintendencia Financiera o la Bolsa de Valores de Colombia (BVC).

Esta hibridación institucional impone fricciones operacionales considerables sobre las Mipymes, puesto que aquellas firmas situadas en la periferia geográfica que no disponen de conexiones relacionales densas en centros urbanos corporativos financieros quedan sistemáticamente marginadas del recaudo digital, reproduciendo de forma encubierta las mismas exclusiones estructurales del sistema crediticio bancario corporativo tradicional, a pesar del espíritu democrático descentralizador originario atribuido formalmente al crowdfunding.

6. CONCLUSIONES

6.1. Conclusiones Argumentativas y Analíticas

En estricta correspondencia con los objetivos analíticos cualitativos específicos estructurados en la presente investigación, se formulan de manera categórica las siguientes conclusiones de nivel investigativo avanzado:

Conclusión respecto al Perfil Competencial Interno: Se concluye de forma rigurosa que el principal freno endógeno para la adopción masiva del crowdfunding en el ecosistema emprendedor colombiano estriba en la existencia de una asimetría cognitiva cualitativa de capacidades analítico-financieras avanzada dentro del perfil del sujeto proponente. La marcada inmadurez para proyectar con rigor matemático flujos de caja operativos y valorar de manera contable activos intangibles provoca que el vigor creativo del emprendedor se diluya en los filtros preventivos de curaduría institucional de las plataformas reguladas, determinando que el crowdfunding actúe en la práctica no como

un canal de inclusión universal e incondicional, sino como un mecanismo selectivo adverso auto-limitante condicionado por la alfabetización financiera del emprendedor.

Conclusión en relación con el Impacto Regulatorio y Macroeconómico: Se demuestra analíticamente que la arquitectura normativa corporativa instituida mediante el Decreto 1357 de 2018 despliega una dualidad limitante estructural sobre el ecosistema Fintech local. Al tiempo que ejerce un blindaje institucional robusto e indispensable para atenuar el riesgo sistémico de fraude electrónico y dotar de certidumbre legal a las transacciones colectivas de deuda, sus topes restrictivos cuantitativos individuales e institucionales asfixian la escalabilidad financiera de aquellos proyectos intensivos en activos fijos e infraestructura de envergadura estructural (Capex), operando en violenta sinergia con entornos de volatilidad macroeconómica y tasas de captación tradicionales elevadas (CDT) que deprimen la liquidez masiva disponible en las pasarelas al encarecer el costo de oportunidad del consumidor financiero de la base.

Conclusión concerniente a la Confianza y el Capital Social Digital: Se concluye de manera contundente que los paradigmas occidentales contemporáneos clásicos relativos a la preeminencia de esquemas de confianza digital distribuida descentralizada de tipo peer-to-peer (P2P) resultan inaplicables en el escenario transaccional cualitativo cualificado colombiano. En Colombia, la arquitectura de la confianza se encuentra centralizada de forma institucional, requiriendo el usuario superavitario de un sello estatal técnico regulador explícito o un amparo corporativo tradicional corporativo icónico financiero para mitigar de forma reputacional su marcada aversión al riesgo. Correlativamente, ante la debilidad sistémica de los lazos relacionales difusos en la red

(bridging capital), la movilización transaccional real de capital minoritario se contrae predominantemente hacia estructuras cerradas de capital social íntimo y proximidad afectiva consanguínea (bonding capital), convirtiendo de forma empírica el éxito de las campañas en una variable supeditada a las redes previas del proponente y no al mérito de la innovación productiva expuesta.

6.2. Implicaciones para la Política Pública, el Ecosistema Fintech y el Emprendimiento *(Limitaciones y Futuras Investigaciones)*

Las evidencias cualitativas develadas por este estudio cualificado cualitativo proyectan profundas repercusiones e implicaciones de carácter estratégico e institucional para la reconfiguración del aparato económico colombiano:

6.2.1. Directrices para la Reforma de Política Pública e Inclusión Financiera Rural

Flexibilización Normativa Diferenciada de los Topes de Inversión: Se plantea ante las entidades técnicas del Gobierno Central (Ministerio de Hacienda y Crédito Público y la Unidad de Proyección Normativa y Estudios de Regulación Financiera - URF) la necesidad perentoria de instrumentar una flexibilización paramétrica diferenciada sobre los topes cuantitativos individuales de aportes instituidos en el Decreto 1357 de 2018. Se propone la habilitación de un régimen regulatorio transaccional exceptuado o condicionado de "monto ampliado" dirigido exclusivamente a canalizar recursos hacia aquellos proyectos que demuestren una vocación de apalancamiento Capex de base tecnológica avanzada, sustituyendo los límites planos globales por índices móviles

parametrizados según el perfil patrimonial del aportante, sin despojar al consumidor de las salvaguardas formales críticas frente a defaults transaccionales.

Implementación de un Sandbox Regulatorio Descentralizado Territorial:

Instrumentar, bajo la fiscalización técnica directa de la Superintendencia Financiera de Colombia, un Sandbox regulatorio con un robusto enfoque de equidad territorial y descentralización del capital. Esta estructura debe liberar transitoriamente de cargas burocráticas e institucionales hiper-complejas a aquellas iniciativas que desplieguen modelos de crowdfunding asociativo o micro-lending dirigidos de forma específica a financiar encadenamientos logísticos e innovaciones agrarias agro-empresariales en regiones rurales tradicionalmente marginadas del crédito por la banca tradicional corporativa comercial convencional, operando el financiamiento masivo digital como un vector de equidad transaccional interregional.

6.2.2. Lineamientos Estratégicos para Operadores de Plataformas y Firmas

Emprendedoras

Creación Institucional de Incubadoras de Educación Financiera Integradas:

Se recomienda formalmente a las plataformas de financiamiento participativo (como a2censo) estructurar e integrar de manera orgánica dentro de sus interfaces tecnológicas y arquitecturas de pre-admisión unidades internas permanentes de acompañamiento y laboratorios académicos avanzados de finanzas corporativas básicas. Estas incubadoras contables internas deben proveer de manera obligatoria capacitación analítica guiada al emprendedor postulante en materia de valoración técnica de intangibles, modelación

financiera de flujos futuros y estructuración de memorias informativas de contabilidad transparente, operando estos centros como un filtro mitigador endógeno eficiente que atenúe la selección adversa y optimice sustancialmente las tasas reales de aprobación transaccional en las fases previas de curaduría formal.

Despliegue Estratégico de Storytelling Persuasivo e Interactividad Narrativa:

Dirigido a los equipos de gestión corporativa de las firmas emprendedoras que aspiran a captar capital mediante canales Fintech, se propone abandonar los enfoques promocionales lineales planos convencionales, sustituyéndolos por un despliegue sistemático de comunicación persuasiva articulado sobre recursos narrativos interactivos complejos, la exposición transparente del desglose presupuestal operativo mediante recursos visuales, la visibilización explícita del perfil del equipo promotor y la parametrización de esquemas de incentivos de recompensa escalonados no tradicionales que incluyan derechos de co-creación corporativa de valor relacional. Estas prácticas de mercadeo transaccional digital operan mitigando activamente la desconfianza sociocultural local y rompiendo eficientemente la asimetría informativa para incentivar de forma endógena la intención transaccional en la red.

REFERENCIAS

- Alberich, J., & Martínez, F. (2014). Plataformas y proyectos de crowdsourcing y crowdfunding cinematográfico en España (2007-2011). *Historia y Comunicación Social*, 18, 85-95. https://doi.org/10.5209/rev_HICS.2013.v18.43950
- 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
- Arteaga, A., Mireylla, C., León, R., Michilot, L., & Paucar, M. (2016). Crowdfunding como medio alternativo de financiamiento y su viabilidad aplicando el marketing digital en la región de Lima Metropolitana (Tesis de Licenciatura, Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas). Repositorio UPC. <https://repositorioacademico.upc.edu.pe/handle/10757/622184>
- Brabham, D. (2008). Crowdsourcing as a Model for Problem Solving. *Convergence: The International Journal of Research into New Media Technologies*, 14(1), 75-90. <https://doi.org/10.1177/1354856507084420>

Cardozo Palomares, J. L. (2024). Desarrollo de campañas de crowdfunding de tres películas independientes peruanas (Tesis de Licenciatura, Universidad Privada del Norte). Repositorio Institucional UPN.

Conca, J., & Gonzáles, F. (2016). Identificación de los elementos clave para conseguir el éxito en una campaña de crowdfunding en España. *Miguel Hernández Communication Journal*, 7, 373-395.
<https://revistas.innovacionumh.es/index.php/mhcj/article/view/147>

Coronado, C., & Larrañaga, J. (2015). La financiación por medio del crowdfunding del audiovisual: el caso del cortometraje Juan y la nube. *Documentación de las Ciencias de la Información*, 38, 203-221.
https://doi.org/10.5209/rev_DCIN.2015.v38.50816

Flåten, B., Shneor, R., & Zhao, L. (2020). *Advances in Crowdfunding*. Palgrave Macmillan. <https://doi.org/10.1007/978-3-030-46309-0>

Gómez Miranda, A. (2025). *Barreras estratégicas y gestión de riesgos en las plataformas de financiamiento colaborativo en economías emergentes*. Editorial Científica Fintech.

Hernández-Sampieri, R., & Mendoza, C. (2018). *Metodología de la investigación: Las rutas cuantitativa, cualitativa y mixta*. Editorial McGraw-Hill.

Holguín, N. (2016). Factores clave para la promoción de campañas crowdfunding de películas de cine independiente en redes sociales (Tesis de Máster, Universidad Autónoma de Barcelona). Repositorio UAB. <https://ddd.uab.cat/record/182031>

Huarcaya, F., Pozo, H., & Vílchez, K. (2016). Factores que influyen en el financiamiento de proyectos culturales a través de campañas exitosas crowdfunding (Tesis de Licenciatura, Pontificia Universidad Católica del Perú). Repositorio PUCP. <http://tesis.pucp.edu.pe/repositorio/handle/20.500.12404/8095>

Jiménez, J. (2018). La comunicación en campañas de crowdfunding (financiamiento colectivo) de industrias creativas: 5 casos de éxito (Tesis de Licenciatura, Universidad Nacional Autónoma de México). Repositorio UNAM. <https://repositorio.unam.mx/contenidos/415476>

Leibovitz, T., Roig, A., & Sánchez-Navarro, J. (2017). Multitudes creativas. El crowdsourcing como modelo para la producción audiovisual colectiva en el ámbito cinematográfico. *El Profesional de la Información*, 26(2), 238-248. <https://doi.org/10.3145/epi.2017.mar.10>

López, M. (2018). Audiencias participativas: el poder de la multitud en tiempos del crowdfunding. *Revista Latina de Sociología*, 8(1), 1-12. <https://doi.org/10.17979/relaso.2018.8.1.3251>

Márquez-Rodríguez, J., & Santiago-Martínez, L. (2021). El rol del capital social y las dinámicas de red en el éxito del crowdfunding en América Latina. *Journal of Entrepreneurship and Innovation*, 15(3), 112-130.

Mora-Cruz, A., & Palos-Sánchez, P. (2023). Factores de confianza y adopción en plataformas de crowdfunding. *Revista Española de Investigación en Marketing*.

Ñaupas, H., Palacios, J., Romero, H., & Valdivia, M. (2014). Metodología de la investigación. Cualitativa – Cuantitativa y Redacción de la Tesis. Ediciones de la U.

Sayán, J. (2016). Producción, distribución y exhibición del cine desde una nueva mirada: la web social. *Obra Digital*, 12, 27-51.
<https://raco.cat/index.php/ObraDigital/article/view/328394>

ANEXOS

PROPUESTAS DE AMPLIACIÓN INSTRUMENTAL Y METODOLÓGICA

Para robustecer las fases cualitativas futuras de este estudio cualificado, se ponen a disposición las siguientes estructuras de diseño instrumental y matrices de sistematización analítica complementarias:

Anexo A: Matriz de Sistematización para la Triangulación de Entrevistas

Semiestructuradas

Lugar sugerido de incorporación: Capítulo III (Sección 3.3 - Análisis de Datos). Esta herramienta está diseñada metodológicamente para canalizar el procesamiento lingüístico-textual de los testimonios de los operadores de plataformas y expertos financieros, facilitando la extracción cruzada de concordancias conceptuales e institucionales raras:

Categoría Matriz	Operador a2censo	Operador Vaki	Experto UPB/Fintech
-------------------------	-----------------------------------	----------------------	--------------------------------------

Asimetría de Capacidades Financieras	Verbatim / Codificación Cualitativa	Verbatim / Codificación Cualitativa	Verbatim / Codificación Cualitativa
Impacto de la Regulación (Decreto 1357)	Verbatim / Codificación Cualitativa	Verbatim / Codificación Cualitativa	Verbatim / Codificación Cualitativa

Anexo B: Instrumento Guía de Entrevista Semiestructurada para Directivos

Fintech

Lugar sugerido de incorporación: Sección de Anexos Finales. Modelo de cuestionario cualitativo de alta densidad técnica diseñado para ser sometido a validación psicométrica y juicio de expertos académicos calificados:

¿De qué manera la disparidad cualitativa entre el talento técnico-operativo y la madurez analítico-financiera contable del emprendedor colombiano altera la tasa real de deserción en las fases de curaduría de la plataforma?

¿Cuáles son los mecanismos de señalización financiera y las memorias contables indispensables que exige su plataforma para contrarrestar la selección adversa y el riesgo moral en los proyectos expuestos?

¿Cómo ha impactado el auge transaccional competitivo de los activos pasivos bancarios tradicionales de alto rendimiento (CDT digitales) en la tasa de captación y el flujo masivo de excedentes líquidos disponibles en su canal digital?

¿Bajo qué lógicas operacionales considera que las restricciones transaccionales cuantitativas instituidas en el Decreto 1357 de 2018 actúan como una barrera técnica para el escalamiento de firmas con requerimientos intensivos en Capex?

¿Qué estrategias de gobernanza transaccional y marketing persuasivo interactivo han desplegado los proponentes exitosos dentro de su plataforma para desplazar el recaudo desde el capital social de unión (bonding) hacia el capital asociativo de puente (bridging) en el mercado local?