

EVOLUCIÓN DEL ECOSISTEMA DE

CROWDFUNDING

EN MÉXICO

2015 - 2017

ANÁLISIS
COMPARATIVO



EVOLUCIÓN DEL ECOSISTEMA DE

CROWDFUNDING

EN MÉXICO

2015 - 2017

ANÁLISIS
COMPARATIVO

CROWDFUNDING MÉXICO
BIMCON, S.C.



**EVOLUCIÓN DEL ECOSISTEMA DE
CROWDFUNDING EN
MÉXICO, 2015 - 2017.
ANÁLISIS CORPORATIVO**

Agradecemos la colaboración del
Dr. Ricardo Rodríguez Arana Zumaya en la
elaboración de esta obra.

Universidad Anáhuac
Ave. Universidad Anáhuac # 46,
Col. Lomas Anáhuac, Estado de México, C.P. 52786

www.crowdfundingmexico.mx

Edición/Diseño/Impresión:
Dirección y Promoción Artística S.C.

Stock fotográfico: Shutterstock, Istock

Año 2017

ÍNDICE

INTRODUCCIÓN	5
CAPÍTULO 1. Fundamentos del <i>crowdfunding</i>	7
1.1 Introducción	7
1.2 Economía de la Colaboración	8
1.3 Las empresas emergentes, <i>startups</i>	9
1.4 El <i>crowdfunding</i>	13
CAPÍTULO 2. Estado del <i>crowdfunding</i> mundial	15
2.1 Introducción	15
2.2 Experiencias a analizar	16
2.3 Aspectos a analizar	17
2.4 Tamaño del mercado	18
2.5 El mercado en términos <i>per cápita</i>	20
2.6 Crecimiento del mercado	21
2.7 Composición del <i>crowdfunding</i>	24
2.8 Plataformas	26
2.9 Regulación	27
2.10 Percepción de la regulación	30
CAPÍTULO 3. Estado del <i>crowdfunding</i> en México	35
3.1 Introducción	35
3.2 Tamaño del mercado	36
3.3 El mercado en términos <i>per cápita</i>	38
3.4 Crecimiento del mercado	38
3.5 Composición del <i>crowdfunding</i>	40
3.6 Plataformas	41
3.7 Regulación	42
CAPÍTULO 4. Metodología de investigación	43
4.1 Introducción	43
4.2 Metodología empleada	44
4.3 Recaudación de la información	44
4.4 Análisis de la información	44
4.5 Presentación de propuestas	44
CAPÍTULO 5. Análisis de fortalezas, oportunidades, debilidades y amenazas del <i>crowdfunding</i> en México	46
5.1 Introducción	46
5.2 Factores considerados	46
5.3 Niveles	47
5.4 Metodología	47
5.5 Análisis de fortalezas, oportunidades, debilidades y amenazas	47
5.6 Discusión de los resultados	47
5.6.1 Nivel país	47
5.6.2 Nivel financiero / <i>crowdfunding</i>	49
5.6.3 Nivel tecnológico / innovación	50
CAPÍTULO 6. Evolución de los factores condicionantes del desarrollo del <i>crowdfunding</i>; la Ley <i>Fintech</i> y políticas públicas para el desarrollo del ecosistema	51
6.1 Introducción	51



6.2	Evolución de los factores condicionantes del desarrollo del <i>crowdfunding</i>	52
6.2.1	Factores culturales	52
6.2.1.1	Confianza	52
6.2.1.2	Emprendimiento	53
6.2.1.3	Tolerancia al riesgo y al fracaso	53
6.2.2	Factores sociales	53
6.2.3	Factores tecnológicos	53
6.2.4	Factores normativos	54
6.2.5	Análisis de otros factores: concientización y capacitación	55
6.3	La Ley de Tecnología Financiera en México (<i>Ley Fintech</i>)	55
6.3.1	El sector <i>Fintech</i> en México	56
6.3.2	Regulación de las <i>Fintech</i> en el mundo	58
6.3.3	La Ley de Tecnología Financiera en México	58
6.3.4	Impactos de la Ley de Tecnología Financiera	60
6.3.5	Impactos de la <i>Ley Fintech</i> en el desarrollo del <i>crowdfunding</i> en México	61
6.4	Políticas públicas para el desarrollo del ecosistema del <i>crowdfunding</i> en México	62
6.4.1	Establecimiento de políticas públicas que coadyuven en el fortalecimiento del ecosistema	62
6.4.1.1	Concientización y capacitación de los participantes	62
6.4.1.2	Aspectos culturales condicionantes del <i>crowdfunding</i>	63
6.4.1.3	Aspectos sociales del <i>crowdfunding</i>	64
6.4.1.4	Aspectos tecnológicos del <i>crowdfunding</i>	64
6.4.1.5	Aspectos normativos del <i>crowdfunding</i>	65
6.4.2	Planteamiento de escenarios futuros probables en el desarrollo del <i>crowdfunding</i> en México	65
6.4.2.1	Escenarios previsibles en función de la regulación y el modelo de negocio	66
6.4.2.2	Escenarios previsibles en función de la dinámica considerada	66
6.4.2.3	El futuro del <i>crowdfunding</i> : 2018 y 2025	67
6.4.2.4	Comentarios sobre los escenarios planteados para el desarrollo del <i>crowdfunding</i> en México	68
CAPÍTULO 7. Análisis y perspectivas para los micro-inversionistas potenciales		69
7.1	Introducción	69
7.2	Incorporación de los micro-inversionistas a través del <i>crowdfunding</i>	70
7.3	La inclusión financiera, los micro-inversionistas y el <i>crowdfunding</i> en México	72
7.4	Difusión y capacitación de los micro-inversionistas en temas de <i>crowdfunding</i>	73
7.5	Perspectivas para los micro-inversionistas	75
CAPITULO 8. Conclusiones y recomendaciones		77
8.1	Introducción	77
8.2	Conclusiones	78
8.3	Recomendaciones	81
REFERENCIAS		85
ABREVIATURAS Y ACRÓNIMOS		87

INTRODUCCIÓN

HAN PASADO 3 AÑOS DESDE LA PUBLICACIÓN DEL DOCUMENTO “CROWDFUNDING EN MÉXICO (CÓMO EL PODER DE LAS TECNOLOGÍAS DIGITALES ESTÁ TRANSFORMANDO LA INNOVACIÓN, EL EMPRENDIMIENTO Y LA INCLUSIÓN ECONÓMICA)”

1. DESDE ENTONCES, EL CROWDFUNDING HA HECHO AVANCES IMPORTANTES, TANTO A NIVEL MUNDIAL COMO EN MÉXICO. EN CONSECUENCIA, SE HA CONSIDERADO QUE ESTE ES EL MOMENTO DE ACTUALIZAR EL ESTUDIO ORIGINAL. EL OBJETIVO DEL DOCUMENTO ES PRESENTAR DICHA ACTUALIZACIÓN.

El análisis inicia con una discusión de los fundamentos teóricos del *crowdfunding*: cómo encaja este concepto dentro de la economía de la colaboración y el *crowdsourcing*. También se discute la relevancia de las empresas emergentes (*startups*) para el desarrollo de esta forma de financiamiento colaborativo.

A continuación, se analiza el estado actual del *crowdfunding* en el mundo y en México. Se establecen las experiencias a revisar y estudiar en cada una de ellas: tamaño de los mercados, crecimiento y composición, plataformas y regulación.

En la parte medular del estudio se establece la metodología empleada en la investigación: consultar a las partes involucradas en el ecosistema, para obtener de ellas sus opiniones, experiencias y vivencias sobre el *crowdfunding* para, a partir de tal información, realizar el diagnóstico del ecosistema y establecer propuestas sobre el desarrollo del financiamiento colectivo en México.

El diagnóstico se ha elaborado, en primer lugar, a través de un análisis de fortalezas, oportunidades, debilidades y amenazas del ecosistema en México y la discusión de sus resultados. A continuación, se revisa cómo se han desarrollado los factores condicionantes del *crowdfunding* en México a partir del estudio original. Por su importancia, se hace hincapié en la regulación que está próxima a adoptarse en México, la Ley *Fintech* y sus impactos probables en el ecosistema.

Asimismo, se establecen escenarios probables de desarrollo del financiamiento colectivo en el país: cuáles son las variables determinantes en ellos y cómo será el probable desenvolvimiento del ecosistema.

El diagnóstico termina con un análisis del impacto del *crowdfunding* en los micro-inversionistas. Se discute la oportunidad que se les presenta a través de esta forma de financiamiento, al igual que a los emprendedores. También se discuten los avances que se han hecho en el país para su inclusión en el sistema financiero a través del financiamiento colectivo y se plantean las perspectivas que este mecanismo les abre.

Finalmente, el documento termina con una serie de conclusiones y recomendaciones. Se destaca la necesidad de continuar con los esfuerzos de difusión sobre esta forma de financiamiento y la capacitación de los participantes, actuales y potenciales. A su vez, se establece la conveniencia de incrementar la confianza en el *crowdfunding*, situación en donde la aprobación de una regulación adecuada deberá jugar un papel fundamental. También se enfatizan los beneficios de atraer a los micro-inversionistas a esta forma novedosa de financiamiento e inversión.

Como resultado global del ejercicio realizado, se concluye que el *crowdfunding* se ha desarrollado de manera adecuada a partir del análisis anterior y que constituye una valiosa oportunidad para promover la inclusión financiera en el país. Este último punto es de gran relevancia en México, cuyo desarrollo se ha visto tradicionalmente afectado por la poca penetración del sector financiero. Es importante apoyar el desenvolvimiento del *crowdfunding* en el país para que la oportunidad se convierta en una realidad.

CAPÍTULO

uno

FUNDAMENTOS TEÓRICOS DEL CROWDFUNDING

1.1 INTRODUCCIÓN

LA MANERA COMO LAS EMPRESAS OPERAN, PRODUCEN Y COMPITEN EN EL SIGLO XXI HA CAMBIADO RADICALMENTE CON RESPECTO AL PASADO Y CONTINUARÁ HACIÉNDOLO. LA FORMA TRADICIONAL DE FUNCIONAMIENTO DE LA ECONOMÍA, A TRAVÉS DE INSTITUCIONES Y EMPRESAS ORGANIZADAS JERÁRQUICAMENTE, CON ESCASA COLABORACIÓN ENTRE ORGANIZACIONES E INDIVIDUOS, SE HA IDO ABANDONANDO EN FAVOR DE UN FUNCIONAMIENTO EN DONDE LA COOPERACIÓN SE VUELVE MUY IMPORTANTE PARA CREAR VALOR Y COMPETIR.



De acuerdo con la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE)², la producción de bienes y servicios se ha transformado de varias maneras, siendo las principales:

- Se realiza cruzando fronteras cada vez más, mediante el uso de Cadenas Globales de Valor (CGV).
- Se basa en el conocimiento de manera creciente e involucra una mezcla de productos y servicios (“serviciación de la manufactura”).
- Está siendo impactada por la digitalización y en múltiples ocasiones se entrega a través de medios digitales. Esto es particularmente cierto en el caso de los servicios.

La innovación, el progreso tecnológico y la liberalización del comercio han provocado la fragmentación de la producción a través de fronteras y de tareas, lo que ha llevado a la utilización cada vez mayor de CGVs.

Las ventajas competitivas en la producción se basan en la innovación, que a su vez se deriva de la inversión en investigación y desarrollo, así como de los activos basados en el conocimiento.

Finalmente, la digitalización de la economía y las sociedades ha sido la responsable de las oportunidades derivadas de las CGVs y del capital basado en el conocimiento. Como consecuencia de ellas, se han producido cambios notables tanto en la economía como en las sociedades.

1.2 ECONOMÍA DE LA COLABORACIÓN

El Internet y otras tecnologías digitales como medios de conexión y comunicación, se encuentran ampliamente disponibles y su creciente utilización permea en las actividades económicas de todos los sectores. Esto permite la participación de una



gran cantidad de personas en dichas actividades, en donde colaboran de diferentes maneras: inventando, produciendo, comercializando y distribuyendo bienes y servicios de forma global.

De esta manera surge lo que se ha denominado “Economía de la Colaboración”³: la aparición de nuevos y poderosos modelos de producción que se basan en la comunidad, la colaboración y la auto-organización.

Así, se ha pasado de un modelo donde la mayoría de los actores tenía un rol económico limitado, fundamentalmente de consumidor, a una situación en donde la disponibilidad de tecnologías de la información permite la colaboración para crear valor y competir. Don Tapscott y Anthony D. Williams, en su libro “Wikinomics”, han acuñado el término de “prosumidores” para referirse a los consumidores que ahora participan en la creación de bienes y servicios, en conjunto con las empresas.

Esta colaboración masiva está cambiando la manera cómo las empresas y sociedades aprovechan el conocimiento para la creación de valor. Se ha creado una nueva ciencia-arte, que Tapscott y Williams denomina “Wikinomía”, que se fundamenta en **4 IDEAS NOVEDOSAS Y PODEROSAS:**



Apertura Interacción entre iguales Compartir Actuación global

A través de la apertura, en el nuevo modelo las empresas aprovechan el talento global que se encuentra afuera de ellas, con la finalidad de mantenerse en la vanguardia de su sector. De no abrirse las empresas, se enfrentarán a la imposibilidad de prevalecer competitivas, por la rapidez con que se dan los avances científicos y tecnológicos.

La apertura también se manifiesta en los estándares. Los profesionales de las tecnologías de la información se han dado cuenta de que la colaboración en las plataformas de software abierto traen beneficios para todos los participantes.

La comunicación de la información interna de las empresas, antes solo disponible a los socios, directivos, trabajadores, clientes y demás partes interesadas, también se ha convertido en norma en el nuevo modelo. De esta manera la transparencia que va mucho más allá de la obligación de cumplir con las leyes relativas a la revelación de información, constituye un elemento muy importante en la economía interconectada.

Así, a través de la apertura, las empresas se benefician al poder aprovechar el conocimiento y talento globales; los consumidores perciben el verdadero valor de los productos

y servicios que adquieren; los trabajadores conocen la estrategia, gestión y desafío a los que se enfrentan las compañías; y los accionistas pueden seguir y vigilar el desempeño de las empresas con mejor información.

La interacción entre iguales ha superado el paradigma de las jerarquías institucionales como fuente de creación de riqueza, que había sido la norma durante la mayor parte de la historia de la humanidad. Ahora ya se utiliza una nueva forma de organización horizontal, que al igual que las empresas jerárquicas, cuenta con la capacidad de crear productos y servicios basados en bienes de información. "Producción entre iguales" es el nombre que ha recibido esta nueva forma de organización.

Ante esta mayor facilidad para colaborar, las personas se auto-organizan para producir bienes y servicios, crear conocimiento o producir experiencias compartidas. Los participantes en las comunidades de producción entre iguales tienen diferentes motivaciones para colaborar en ellas: diversión, altruismo, obtención de un beneficio concreto, etc.

La producción entre iguales es exitosa porque en diferentes circunstancias funciona de mejor manera que las organizaciones estructuradas jerárquicamente. Aunque inicialmente su mayor impacto se ha dado en la producción de bienes de información (sistemas operativos abiertos, *software*, medios de comunicación,





A través de lo que se ha denominado “Economía Compartida”⁴ y haciendo uso de las tecnologías digitales para la comunicación, se han encontrado maneras novedosas de aprovechar activos que de otra forma estarían desperdiciados. Así, *AirBNB* utiliza las redes de información para darle uso a activos improductivos (casas y departamentos). Se estima que más de un millón de usuarios de este sistema se hospedan cada noche en alguna propiedad que rentaron a través de esta red.

El mismo principio, compartir información para utilizar de manera más productiva activos existentes, en este caso automóviles, es la base de empresas innovadoras como *Uber*, *Lyft* y *Didi*.

Aunque las empresas deben proteger su propiedad intelectual, no pueden colaborar eficazmente si la mantienen oculta. La mejor manera de construir ecosistemas empresariales basados en la tecnología y el conocimiento, es a través de la contribución a la propiedad común.

Finalmente, la globalización que se ha experimentado, es causante y ha sido causada por los cambios en la colaboración y en la forma de or-

entretenimiento y cultura), los campos de acción se han ido ensanchando y la expectativa es que a corto plazo esté presente en todos los sectores.

La lógica de compartir es la de configurar una opción ganadora para todos los participantes, como sucede cuando sube la marea, donde todos los barcos se elevan. Al ampliar los mercados, se crean nuevas oportunidades. Empresas pioneras e innovadoras como *eBay*, *Amazon* y proyectos como *Wikipedia*, son ejemplos de esta lógica.



ganización de las empresas para la producción de bienes y servicios. Para mantener la competitividad, las empresas deben ser capaces de explotar las capacidades y talentos globales. Para lograrlo, deben pensar y actuar globalmente.

Las empresas realmente globales no tienen fronteras físicas ni regionales. Diseñan, contratan proveedores y distribuyen productos y servicios a escala mundial, a través de la integración de los mejores componentes de distintas zonas geográficas.

1.3 LAS EMPRESAS EMERGENTES, STARTUPS

Como se ha discutido, el nuevo modelo de producción está caracterizado por su escala mundial y por la operación de empresas en redes de colaboración, en donde las tecnologías de información y comunicación juegan un papel fundamental. En este contexto han ido surgiendo, primero en los países desarrollados y luego en los en desarrollo, las llamadas *startups*.

No existe un consenso ni una definición precisa de qué es una *startup*. De acuerdo a diversos autores^{5,6}, “Una compañía *startup* (*startup* o *start-up*) es una aventura empresarial, típicamente un negocio recién creado y de alto crecimiento, que busca satisfacer una necesidad de mercado a través del desarrollo o la oferta de un producto, servicio o proceso innovador. Una *startup* es generalmente un pequeño negocio, una sociedad o una organización diseñada para



desarrollar rápidamente un modelo de negocio escalable. Frecuentemente, las *startups* utilizan tecnologías como el Internet, comercio electrónico, computadoras, telecomunicaciones o robótica. Estas compañías generalmente están involucradas en el diseño e implementación de procesos innovadores del desarrollo, validación e investigación para los mercados meta. Aunque no todas las *startups* operan en un entorno tecnológico, el término se volvió internacionalmente conocido durante la burbuja de las *dot.com* a finales de los 90's, cuando se fundó un gran número de compañías basadas en Internet".

De acuerdo a la OCDE ⁷, las *startups* se caracterizan por su alto impacto y/o alto crecimiento en cuanto a su desempeño y por presentar nuevas soluciones, nuevas demandas y/o nuevos modelos de negocio, en cuanto a su contenido innovador.

A diferencia de nuevos negocios que implementan estrategias de negocio bien conocidas, las *startups* exploran modelos de negocio desconocidos o innovadores, con el objetivo de ser disruptivos en sus respectivos mercados. Como ejemplos se tienen los casos de *Amazon*, el comerciante en línea; de *Uber*, el servicio de traslado Basado en una plataforma y de *Google*, la maquinaria de búsqueda en Internet, cada uno pionero en sus respectivos mercados.

Paul Graham considera que una *startup* es una compañía designada para desarrollarse rápidamente. Su elemento esencial es el crecimiento, independientemente si trabaja en el sector tecnológico y de cómo se financia. De acuerdo a este autor, un emprendedor que crea una *startup* se está comprometiendo a resolver un problema más difícil que una compañía tradicional. De acuerdo a Aswath Damodaran, el valor de una *startup* está dado únicamente por su potencial de crecimiento.

La aparición de las *startups* ha generado un interés creciente en ellas debido a que apoyan el cambio estructural en la economía al introducir nuevos productos y servicios intensivos en conocimiento. Simultáneamente, ayudan a sostener la innovación, dinamizan la productividad del sistema económico y generan empleos de calidad. La OCDE ha señalado las siguientes razones por las que es importante la promoción de las *startups*:

- Promueven el cambio estructural y posibilitan nuevas fuentes de crecimiento.
- Crean externalidades positivas (experimentación, aprendizaje y conocimiento).
- Compiten globalmente en la economía basada en el conocimiento.
- Crean sinergias con nuevas tendencias en el sector privado: nuevas formas de inversión extranjera directa, modelos de innovación abiertos, etc.
- Presentan acciones de alto impacto y bajo costo, en múltiples ocasiones.

Por su creciente importancia, los gobiernos de los países tanto desarrollados como en desarrollo y los organismos internacionales, han creado programas para promover a las *startups*. Así, el gobierno de México ⁸ ha establecido tres acciones en favor del emprendedurismo y la innovación:



1 Provisión de apoyo a los emprendedores y negocios pequeños, a través de la creación del Instituto Nacional del Emprendedor (INADEM), dependiente de la Secretaría de Economía y de una red de soporte para emprendedores.

2 Reforzamiento del ecosistema de apoyo a emprendedores y negocios pequeños, a través de reformas estructurales.

3 Apoyo para crear un medio ambiente amigable, en donde se desarrollen con éxito los emprendedores y negocios pequeños, a través de esfuerzos de mejora regulatoria.



Por su parte, la OCDE ⁹ ha realizado varios estudios encaminados a analizar la promoción de las *startups*. En su análisis sobre estas nuevas empresas en América Latina (particularmente México, Colombia, Perú y Chile), la OCDE ha propuesto las siguientes áreas de acción de políticas de fomento directo a las *startups*:

- Cerrar brechas de financiamiento, para enfrentar los problemas de fondeo que se presentan en las *startups*.
- Facilitar conexiones y prestar servicios, para superar la asimetría de información que enfrentan.
- Crear mercados, ante la ausencia de demanda.
- Transformar mentalidades, para mejorar la escasa cultura empresarial y de innovación.
- Reformar marcos legales, para superar barreras legales y administrativas.

Asimismo, en ese estudio se presenta una matriz de instrumentos de apoyo a las *startups*, en donde se involucran los siguientes rubros:

- financiamiento
- servicios de apoyo y formación empresarial
- apoyo a la demanda / creación de mercados
- fomento a la cultura empresarial innovadora
- marco regulatorio.

De los párrafos anteriores, se pueden desprender las siguientes lecciones:

- Las *startups* son causa y consecuencia del nuevo modelo de producción, Basado en la colaboración entre iguales, globalizado e impulsado por la disponibilidad de las tecnologías de información y comunicación.
- Existe un interés creciente en estas empresas, principalmente por el potencial de crecimiento que representan. Además, son vehículos de innovación, basados en el conocimiento, que promueven el cambio estructural.
- Uno de los principales retos que enfrentan las *startups* para su desarrollo, es el relativo a su financiamiento.

Con respecto a este último punto, la gran mayoría de las *startups* son propuestas para la producción de bienes y servicios, que provienen de emprendedores e innovadores, que hacen uso de la colaboración y los desarrollos tecnológicos. Sin embargo, para convertirse en realidad y dar frutos, requieren ser desarrolladas, probadas en el mercado y, finalmente, llevadas a la práctica. Todo lo anterior requiere recursos económicos, que la mayoría de los emprendedores no poseen.

Para hacer frente al problema de financiamiento de las *startups* (aunque el concepto tiene aplicación más general), se ha recurrido a los principios de la nueva economía: la colaboración entre iguales, la globalización, la transparencia y la utilización de las herramientas de información y comunicación. Si lo que requieren las *startups* es capital para desarrollarse, ¿por qué no utilizar las redes de colaboración para dar a conocer, de manera masiva, los proyectos, productos y servicios que proponen los emprendedores? De esta manera, los participantes en el mercado podrán juzgar su viabilidad y relevancia y si lo consideran conveniente, participarán en su fondeo, a cambio de algún rendimiento, participación en la empresa o simplemente lo harán por altruismo. Así, nace el concepto de *crowdfunding*.



1.4 EL CROWDFUNDING

El financiamiento colectivo (*crowdfunding*) es el mecanismo a través del cual los negocios, organizaciones, emprendedores, artistas, etc. recaudan recursos financieros utilizando herramientas tecnológicas. Este mecanismo utiliza estas para dar a conocer los proyectos, recibir retroalimentación y los recursos solicitados. Emplea la sabiduría de las comunidades para que estas decidan qué proyectos deben recibir fondeo y por qué monto.

En este sentido, el *crowdfunding* es una extensión de los préstamos y donaciones que antes se realizaban de manera personal, “cara a cara”, en donde se solicitaban recursos primordialmente a los familiares y amigos, ya sea como aportaciones de capital, préstamos o donaciones para el desarrollo de proyectos. La disponibilidad del *Internet* hace posible que ahora se pueda extender dicha solicitud a comunidades no relacionadas, por lo que se pueden alcanzar miles e incluso millones de participantes potenciales.

El *crowdfunding* es parte de un mecanismo más general que se ha definido como *crowdsourcing*. De acuerdo al autor Jeff Howe¹⁰, este último es “una convocatoria al público en general (“crowd”) iniciada por una empresa o institución, con el fin de externalizar (“outsource”) alguna función realizada por la orga-

nización”. De manera similar, los autores Estellés Arolas y González Ladrón de Guevara¹⁰, han definido al *crowdsourcing* como una “iniciativa participativa de innovación abierta o de inteligencia colectiva”.

El *crowdsourcing* es un fenómeno que utiliza el *Internet* para alcanzar a una gran cantidad de usuarios, para que estos compartan información y contribuyan a la solución de problemas. Uno de los objetivos más importantes de este mecanismo, es disminuir los costos y reducir los tiempos para la realización de alguna tarea. Esto se logra al convocar a un gran número de participantes, que proporcionarán información, ideas y recursos para la solución y ejecución de las tareas planteadas.

Aunque aún no hay un consenso definitivo en relación a cómo clasificar los diferentes tipos de *crowdsourcing*, los autores Doan, Ramakrishnan y Haley consideran cinco tipos diferentes:

Crowdcasting. Un individuo, empresa u organización plantea una tarea o problema a una gran cantidad de usuarios (“la multitud”), recompensando económicamente al primero que lo resuelva o al que lo haga de la mejor manera.

Crowdcollaboration. Una comunicación a todos los individuos de una multitud, en donde cada uno aporta su conocimiento para resolver un problema. Generalmente no involucra recompensa económica.

Crowdcontent. La multitud aporta su conocimiento para encontrar información sobre algún tema. No se trata de una competencia.

Crowdopinion. Una multitud es convocada a dar su opinión sobre algún tema específico.

Crowdfunding. Un individuo u organización busca financiamiento por parte de la multitud, para algún proyecto o causa específica.



Así, el *crowdfunding* es una convocatoria o iniciativa de participación a un gran número de usuarios, para externalizar el financiamiento de una propuesta, a través de su participación con recursos financieros. Esta participación puede hacerse en el capital de la empresa, como deuda o, en algunas ocasiones, simplemente como donadores altruistas.

El *crowdfunding* utiliza herramientas tecnológicas (las redes sociales) para llegar a una gran cantidad de usuarios y darles a conocer las iniciativas de los emprendedores e innovadores. Dichos usuarios decidirán si las apoyan o no, de qué manera y con cuántos recursos. Constituye un mecanismo de formación de capital en donde la necesidad de financiamiento de un individuo o una empresa, se comunica a través de una convocatoria abierta por la *Web*, para que la multitud que la reciba la evalúe y decida cómo proceder.

De esta manera, el *crowdfunding* se convierte en una importante herramienta de colaboración que apoya a los emprendedores y a la innovación y, a través de ellos, promueve el crecimiento y desarrollo económico de las comunidades y los países, diversifica la actividad económica y contribuye a una mejor distribución del ingreso, al democratizar el acceso al conocimiento a través de las tecnologías digitales.

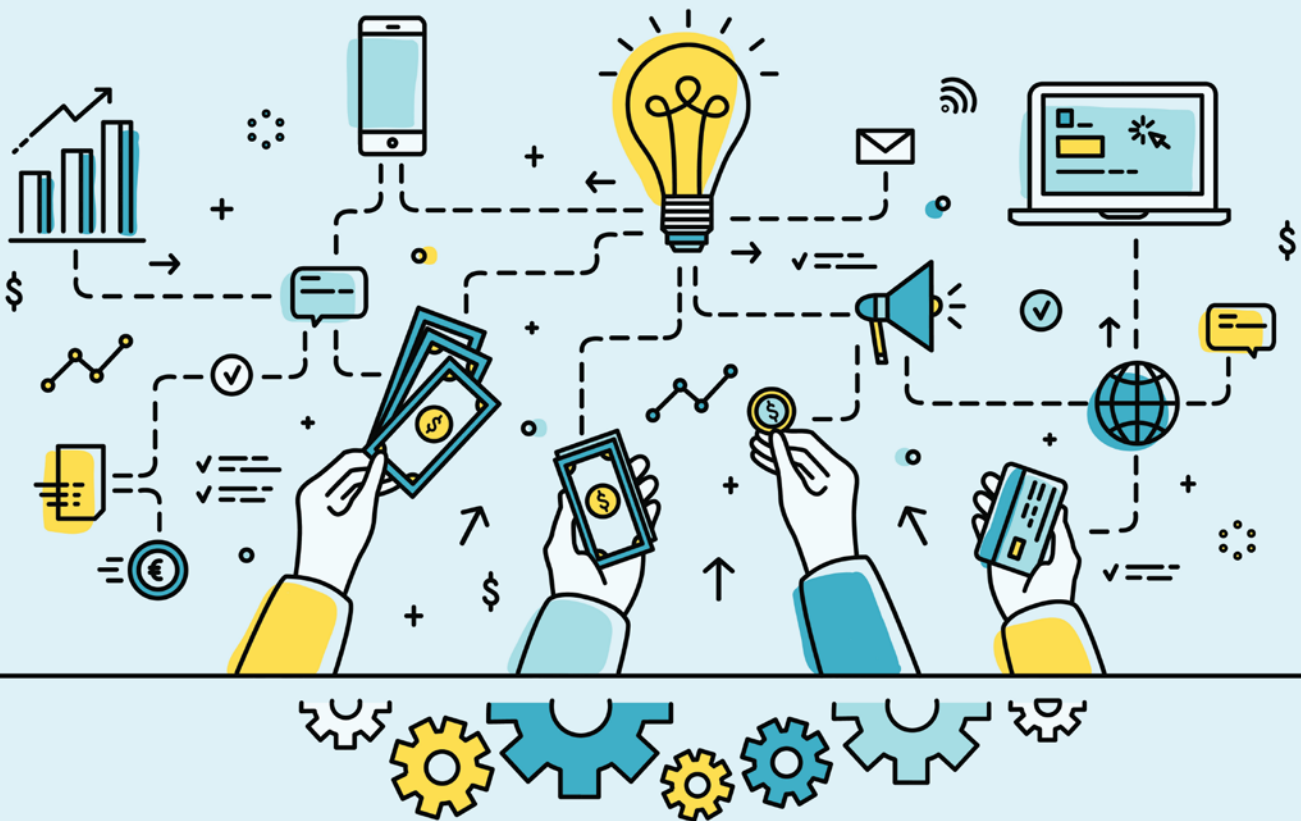
Su importancia radica en ser un nuevo medio de financiamiento, que puede ser utilizado por par-

ticipantes que no tienen acceso a otro medio de fondeo. Esto es particularmente cierto en países en desarrollo, en donde grandes sectores de la población están excluidos de los mercados financieros tradicionales. Ante la ausencia de mecanismos alternativos de financiamiento, propuestas potencialmente novedosas, atractivas, promotoras del desarrollo económico y del empleo, quedan sin implementarse por falta de fondeo.

En resumen, el *crowdfunding* es la aplicación de los principios de la Economía de la Colaboración y de la Economía Compartida, para que las multitudes convocadas conozcan y evalúen propuestas de negocios, proyectos, iniciativas, etc. para decidir si financiarlas y cómo hacerlo. Se basa en las tecnologías digitales para lanzar las convocatorias, dar a conocer las bondades de las propuestas, recoger la retroalimentación de las multitudes, recolectar el financiamiento y entregar los frutos de la colaboración.

Aunque quizá su mayor valor radique en el fondeo de propuestas innovadoras como las *startups*, no hay limitantes. El *crowdfunding* también puede emplearse en el financiamiento de negocios tradicionales, en donde continúa siendo una herramienta de colaboración y participación para crear valor, a través del financiamiento colectivo.

CROWDFUNDING



dos

CAPÍTULO

EXPERIENCIAS DE CROWDFUNDING EN EL MUNDO

2.1 INTRODUCCIÓN

EN LA ACTUALIDAD, EL MUNDO ES TESTIGO DE CÓMO LAS LLAMADAS “FINANZAS ALTERNATIVAS” ESTÁN SIENDO CADA VEZ MÁS UTILIZADAS. AUNQUE NO EXISTE UNA DEFINICIÓN PRECISA Y PLENAMENTE ACEPTADA, AL HACER ALUSIÓN A ESTAS FORMAS NOVEDOSAS DE FINANCIAMIENTO, EN GENERAL SE HACE REFERENCIA A AQUELLAS ALTERNATIVAS “EN LÍNEA” O PLATAFORMAS QUE HACEN USO DE LOS AVANCES TECNOLÓGICOS Y QUE ESTÁN CAMBIANDO LA MANERA EN QUE LOS INDIVIDUOS, LAS EMPRESAS Y LAS INSTITUCIONES TIENEN ACCESO AL FINANCIAMIENTO E INVIERTEN SU DINERO.



Aunque estas alternativas de financiamiento son todavía relativamente de escaso volumen cuando se comparan con las tradicionales, su importancia radica en el rápido crecimiento que han experimentado y su disponibilidad para amplios sectores de la población, mucho mayor a la de las alternativas tradicionales. De esta manera, los consumidores emplean crecientemente estas formas de financiamiento e inversión, atraídos por la velocidad, conveniencia y transparencia que ofrecen estas plataformas ¹¹. Similarmente, las empresas e instituciones recurren con mayor frecuencia a dichas alternativas, ante la escasez y dificultad de los créditos tradicionales ¹².

Siguiendo la definición que ha adoptado el “Cambridge Centre for Alternative Finance” (CCAF), de la Universidad de Cambridge, Inglaterra y sus asociados en sus estudios sobre el financiamiento alternativo ^{13, 14, 15}, se considera a este último como “los instrumentos y canales de financiamiento que emergen fuera del sistema bancario regulado, tanto en las economías en desarrollo como en las desarrolladas”. Específicamente se refiere a “las plataformas o canales, habilitados tecnológicamente, que actúan como intermediarios en la demanda y oferta de financiamiento a las personas y negocios fuera del sistema bancario tradicional”. Explícita-

mente se excluyen aquellas plataformas que solo proporcionan información, sin que faciliten el llevar a cabo transacciones y aquellas que facilitan pagos, envío de remesas o transacciones de divisas fuera del sistema bancario.

Dentro de las Finanzas Alternativas, los estudios del CCAF y asociados proponen una división en 3 ramas: los modelos de financiamiento entre pares/mercado (“P2P/marketplace lending models”), los modelos de financiamiento basados en el balance (“Balance sheet lending models”) y el *crowdfunding*.

El financiamiento entre pares/mercado se refiere al aquel provisto a través de un préstamo, sin importar si quien lo otorga es un individuo o un inversionista institucional.

En los modelos basados en el balance (de las empresas), los prestamistas directamente financian los créditos que se originan en sus plataformas. Realizan una labor similar a la de los bancos, asumiendo los riesgos de los créditos y financiando estos con capital y deuda de su balance.

El *crowdfunding* describe todas aquellas formas de financiamiento libres de deuda, provisto por los individuos (la multitud: “the crowd”). A su vez, en los estudios del CCAF se divide al *crowdfunding* en:

- *Crowdfunding* basado en acciones (*equity-based crowdfunding*).
- *Crowdfunding* basado en recompensas (*reward-based crowdfunding*).
- *Crowdfunding* basado en donaciones (*donation-based crowdfunding*).
- *Crowdfunding* de bienes raíces (*Real estate crowdfunding*). Aunque es parte del *crowdfunding* basado en acciones, se considera por separado debido al tipo de proyectos que financia: aquellos soportados por activos.



Los estudios realizados por el CCAF y Asociados han abarcado todos los componentes de las finanzas alternativas como aquí se han definido. En este estudio, la atención se concentrará en el *crowdfunding*. Para analizar el desarrollo de este en el caso mexicano, se considera importante realizar un estudio de lo que ha venido sucediendo en diferentes partes del mundo en cuanto al desarrollo del *crowdfunding*, analizando las experiencias en esta materia en los países que se consideran como más relevantes en el caso mexicano.

2.2 EXPERIENCIAS A ANALIZAR

Las experiencias que han tenido otros países en el desarrollo del *crowdfunding* y que se considera importante analizar para poder comparar el caso mexicano con ellas, se presentan a continuación. Se agrega una nota para indicar por qué se ha considerado importante su inclusión.

- Continente americano

- **Estados Unidos de América.** La economía más importante del mundo y la más influyente en el caso de México. Líder en muchos aspectos de innovación, regulación, etc. y, como se verá, en el *crowdfunding*.
- **Canadá.** Similar al caso estadounidense, pero en versión reducida. Socio comercial importante para México.
- **Argentina.** Líder en el caso de América Latina junto con Brasil, Chile y México. Su experiencia debe ser similar a la mexicana.
- **Brasil.** Igual que Argentina y Chile.
- **Chile.** Igual que Argentina y Brasil.

- Europa

- **Reino Unido de la Gran Bretaña.** Pionero en el desarrollo de las finanzas alternativas.
- **Alemania.** La economía líder de Europa e importante socio comercial de México.
- **España.** El país europeo más cercano a México.
- **Francia.** La segunda economía europea.
- **Holanda.** País pequeño pero innovador y de vanguardia.
- **Países nórdicos.** Países con alto nivel de vida, con fuertes sistemas sociales.

- Asia y Oceanía

- **China.** El país más poblado del mundo y la primera economía en un futuro no muy lejano.
- **Japón.** Economía desarrollada, tercera a nivel mundial.
- **Corea del Sur.** País en condiciones de desarrollo similar a México hace medio siglo, pero con un avance significativamente mayor desde esa época.
- **Malasia.** Una economía pequeña, pero con avances importantes.
- **India.** El segundo país más poblado del mundo, que pronto será el primero. Un país donde las finanzas alternativas deberán ser muy importantes por el poco desarrollo que presenta y el escaso acceso al crédito que existe en él.
- **Australia.** Economía desarrollada, importante en el avance del *crowdfunding*.
- **Nueva Zelanda.** Economía pequeña, pero desarrollada y de vanguardia en los temas de *crowdfunding*.

Hubo dos experiencias que habría sido deseable agregar, pero que no se hizo por falta de información. Son las relativas a Italia y a Israel.

2.3 ASPECTOS A ANALIZAR

Los aspectos que se analizarán en las experiencias que han tenido otros países en el desarrollo del *crowdfunding* son las siguientes:

- Tamaño del mercado, tanto en términos absolutos como relativos (per cápita), a través de los volúmenes anuales y los valores unitarios con respecto a la población.
- Crecimiento del mercado. El desarrollo de este, a través de sus tasas de crecimiento.
- Composición del *crowdfunding*. Determinación de los componentes y la contribución de esta forma de financiamiento alternativo, en cada una de las experiencias.
- Plataformas. Número de plataformas en operación en el mercado de *crowdfunding*.
- Regulación. Principales aspectos de esta y avances en los últimos años. También incluye la percepción nacional de la regulación en las distintas experiencias.





2.4 TAMAÑO DEL MERCADO

Una de las caracterizaciones más importantes del *crowdfunding* es el tamaño del mercado: la cantidad de recursos manejados en forma anual por este tipo de financiamiento, en cada una de las experiencias.

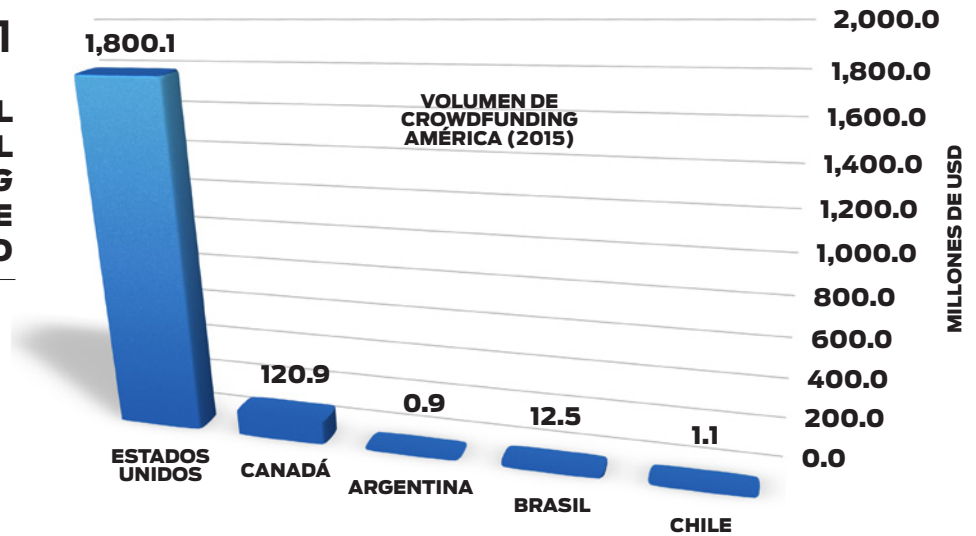
En primer lugar, se presentan los montos de *crowdfunding* totales que se utilizaron en los 3 años más recientes para los que se tienen información en los países considerados. Se utilizó la información que presentan los estudios del CCAF y Asociados, que considera el periodo 2013-2015

en el caso de los países del Continente americano y Asia-Oceanía. En los países europeos, el periodo utilizado es 2012-2014.

Los montos se presentan en millones de dólares (corrientes) anuales para los casos de las Américas y Asia-Oceanía y en millones de euros (corrientes) anuales para Europa, incluyendo al Reino Unido.

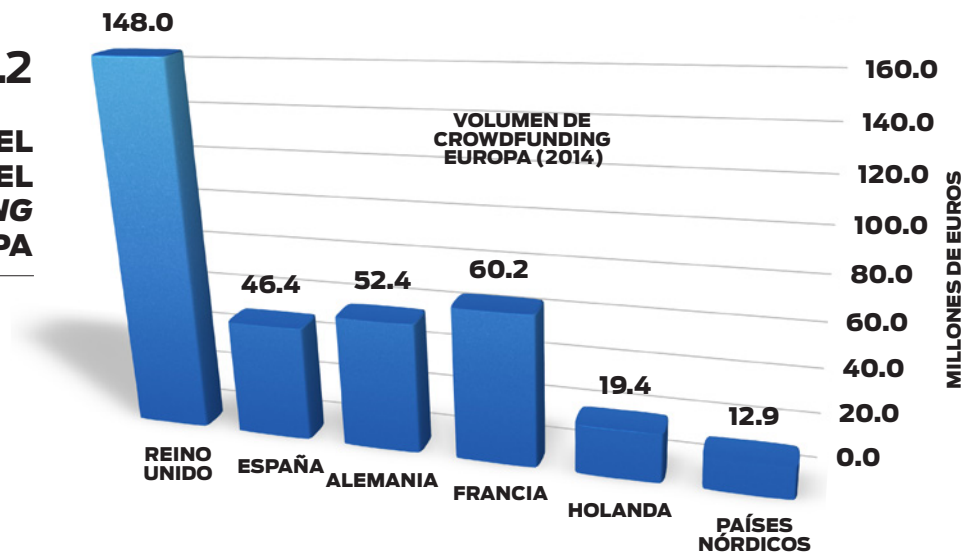
Los resultados se presentan en las gráficas 2.1, 2.2 y 2.3

Gráfica 2.1
TAMAÑO DEL MERCADO DEL CROWDFUNDING EN EL CONTINENTE AMERICANO



Fuente: estudios del CCAF y Asociados

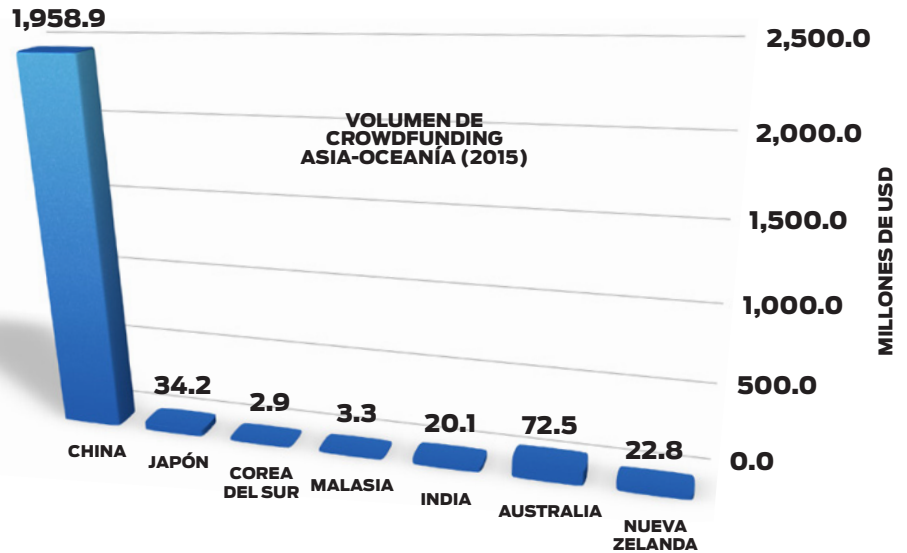
Gráfica 2.2
TAMAÑO DEL MERCADO DEL CROWDFUNDING EN EUROPA



Fuente: estudios del CCAF y Asociados

Gráfica 2.3

TAMAÑO DEL MERCADO DEL CROWDFUNDING EN ASIA-OCEANÍA



Fuente: estudios del CCAF y Asociados

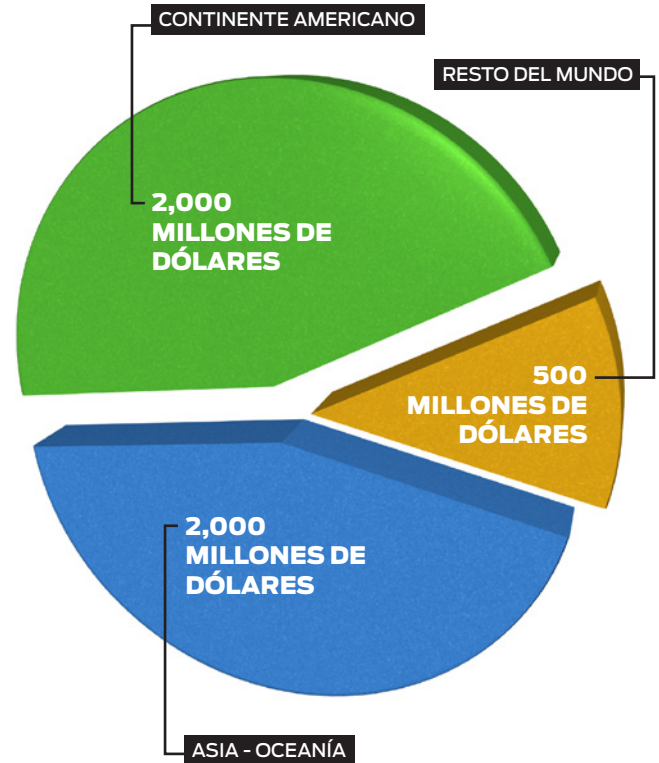
En los casos de América y Asia-Oceanía se observa un comportamiento similar: un país (Estados Unidos, China) claramente dominante, que constituye en tamaño más del 90% del total, con un monto cercano a los 2 mil millones de dólares en 2015 y 1 ó 2 países (Canadá; Australia y Japón) como lejano segundo lugar (menos del 10% del país más grande). Los demás países tienen un tamaño que no excede los 20 millones de dólares. En América Latina los países presumiblemente más grandes de la región, presentan montos cercanos al millón de dólares en Argentina y Chile y ligeramente superior a los 10 millones de dólares en el caso brasileño.

En Europa el Reino Unido representa la experiencia mayor, con un monto de aproximadamente 150 millones de euros en 2014, (40% del total de los casos analizados). A continuación, existen tres países aproximadamente iguales: Francia, Alemania y España, cada uno con una tercera parte del Reino Unido.

A partir de la información anterior, se estima que el mercado mundial de *crowdfunding* en el 2015, debió ser cercano a los 4,500 millones de dólares: 2,000 millones en el Continente americano, 2,000 millones en Asia-Oceanía y 500 millones en el resto del mundo, incluyendo a Europa.

Como se mencionó anteriormente, el *crowdfunding* es uno de los componentes de lo que el CCAF y Asociados han denominado “finanzas alternativas”. Resulta de interés conocer qué parte de dichas finanzas está constituido por el *crowdfunding* en las experiencias analizadas. En la gráfica 2.4 se presentan los resultados.

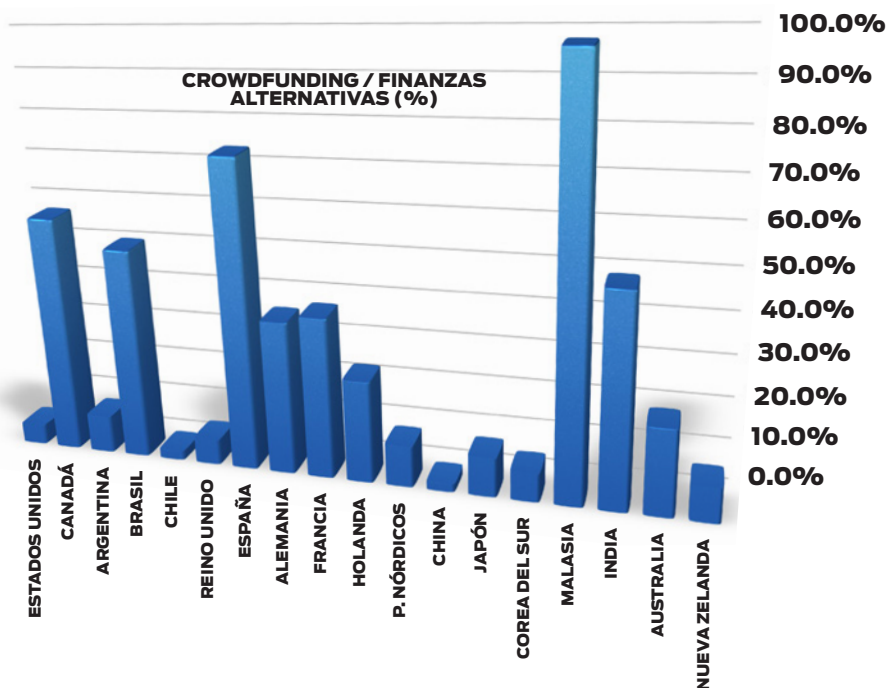
MECADO MUNDIAL DE CROWDFUNDING EN EL 2015



Gráfica 2.4

PARTICIPACIÓN DEL CROWDFUNDING EN LAS FINANZAS ALTERNATIVAS

Fuente: elaboración propia,
con información de los estudios
del CCAF y Asociados



Destaca el hecho de que los 3 países con los mayores volúmenes de *crowdfunding*: China, Estados Unidos y el Reino Unido, presentan una relación menor al 10% para este indicador. Los valores son 1.9%, 5% y 6.3%, respectivamente. Como consecuencia, se infiere que el valor de este indicador a nivel mundial es también bajo, menos del 10%. Es decir, el *crowdfunding* es un componente pequeño en las finanzas alternativas a nivel global. De acuerdo al CCAF Y Asociados, el tamaño del mercado de dichas finanzas fue de aproximadamente 36,000 millones de dólares en el caso de los Estados Unidos y de más de 100,000 millones de dólares para China (por mucho, los dos mercados más grandes para las finanzas alternativas en el mundo) en 2015. Lo anterior permite estimar el mercado mundial en cerca de 140,000 millones de dólares, de los cuales los 4,500 millones de dólares estimados para el *crowdfunding*, constituyen el 3.2%.

En mercados de *crowdfunding* más pequeños, es difícil generalizar algún comportamiento. Así, hay mercados como el caso de Argentina y Chile en donde el indicador vale menos del 10% (lo que permite concluir que el mercado de finanzas alternativas no es tan pequeño), mientras que otros mercados, como el de Malasia, presentan valores muy altos, cercanos al 100%. En ellos, el mercado de finanzas alternativas es pequeño y prácticamente todo es *crowdfunding*.

2.5 EL MERCADO EN TÉRMINOS PER CÁPITA

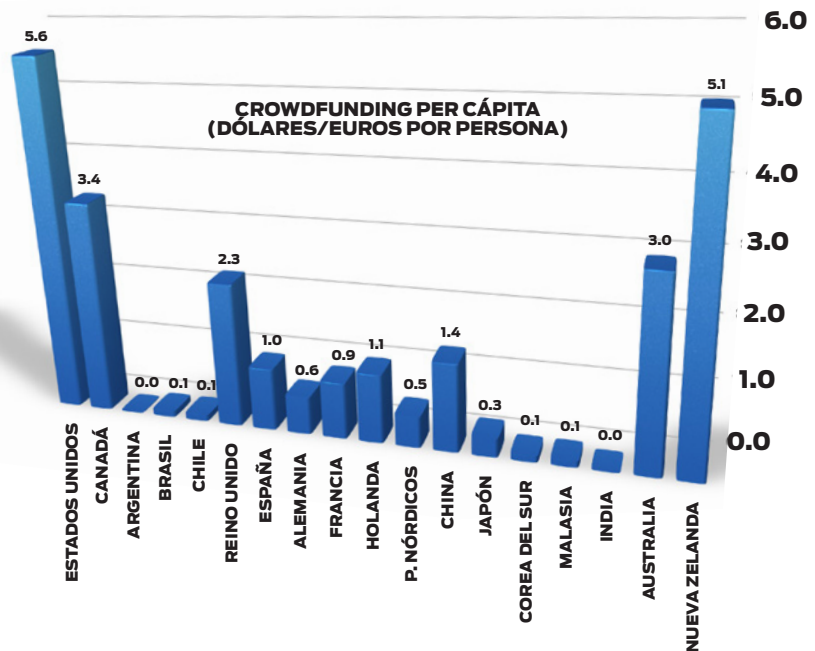
En el apartado anterior se ha analizado el mercado en términos absolutos, indicando los montos para cada uno de los países. Como la muestra de los países seleccionados es muy heterogénea en cuanto al tamaño de su población, comprendiendo los tres países más poblados del mundo: China, India y Estados Unidos, los dos primeros con más de 1,000 millones de habitantes y el tercero con más de 300 millones, hasta países pequeños con menos de 30 millones, como Malasia, Australia, Chile, Holanda y Nueva Zelanda, resulta también apropiado analizar el mercado en términos *per cápita*, para tomar en cuenta dicha diversidad.

Al realizar el análisis en términos unitarios, se obtienen los resultados que se presentan en la gráfica 2.5

Gráfica 2.5

EL MERCADO DEL CROWDFUNDING EN TÉRMINOS PER CÁPITA

Fuente: elaboración propia,
con información de los estudios
del CCAF y Asociados



Los anteriores resultados muestran, que en términos *per cápita*, existen 3 tamaños de mercado. El primero, alto (con 3.00 ó más dólares por persona), en donde están los Estados Unidos (el mayor mercado en términos *per cápita*, con 5.60 dólares), Nueva Zelanda, Canadá y Australia, todos ellos países desarrollados. Uno segundo, medio (con un *per cápita* entre 0.50 y 3.00 dólares), en donde están todos los países europeos, todos ellos desarrollados y China, el mayor país en términos de volumen de *crowdfunding*, pero con únicamente la cuarta parte del valor de los Estados Unidos en términos *per cápita*, con un valor de 1.40 dólares por persona. Finalmente, un tercero, pequeño, con valores no superiores a 0.30 dólares por persona, en donde aparecen 1 país desarrollado: Japón y los siguientes países en desarrollo, todos ellos con 0.10 dólares por persona o menos: Corea del Sur, Brasil, Chile, Malasia, Argentina e India. En los dos últimos casos, el valor es inferior a 0.05 dólares por persona.

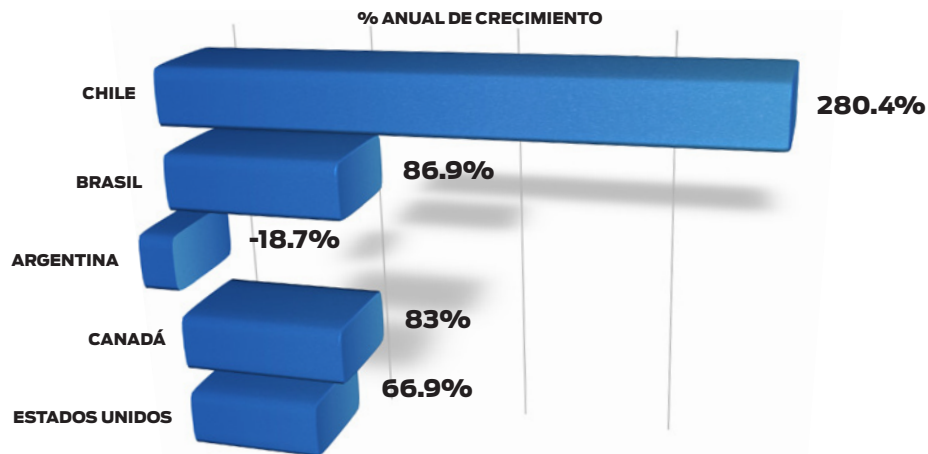
Tentativamente se puede concluir que en el grupo de países con valores altos, solo se encuentran países desarrollados. Sin embargo, estos también se encuentran en el grupo medio e incluso en el de montos bajos. Los países en desarrollo se encuentran en el grupo de valores bajos (China parece ser la única excepción, en el grupo de montos medios).

2.6 CRECIMIENTO DEL MERCADO

Junto con el tamaño del mercado, una de las características más importantes es cómo ha crecido este. A continuación se encuentran en las gráficas 2.6, 2.7 y 2.8, los resultados que se obtuvieron del análisis, presentando las tasas promedio de crecimiento anuales (en términos nominales) a partir de la información de 3 años para cada uno de los países: en el periodo 2013-2015 para América y Asia-Oceanía y 2012-2014 para los países europeos. En este último caso, las tasas se obtuvieron a partir de los datos en euros. Aquellas podrían cambiar, presumiblemente poco, si se hubieran considerado los valores en dólares, en la medida que el tipo de cambio euro-dólar haya variado poco en el periodo referido.

Gráfica 2.6

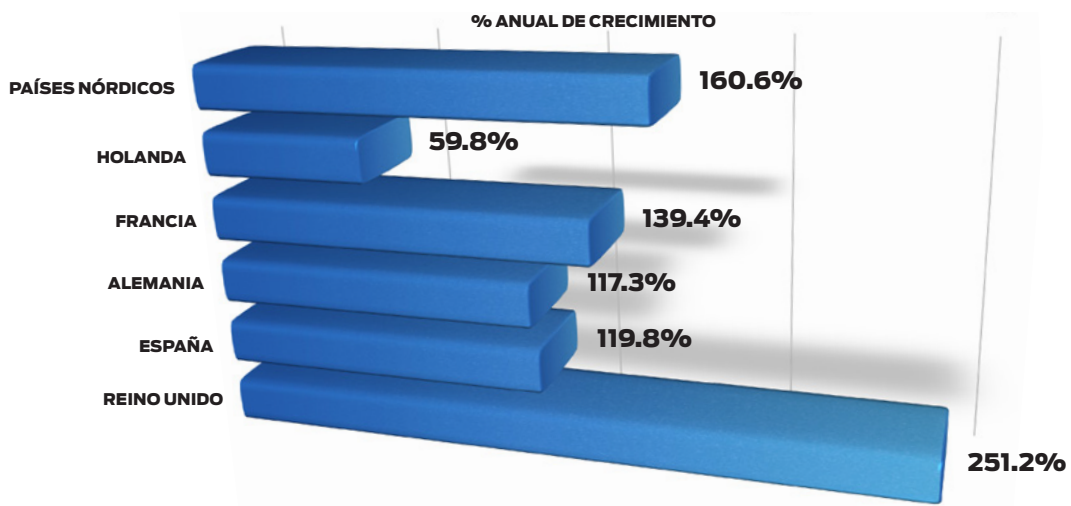
TASAS DE CRECIMIENTO DEL CROWDFUNDING EN AMÉRICA



Fuente: elaboración propia, con información de los estudios del CCAF y Asociados

Gráfica 2.7

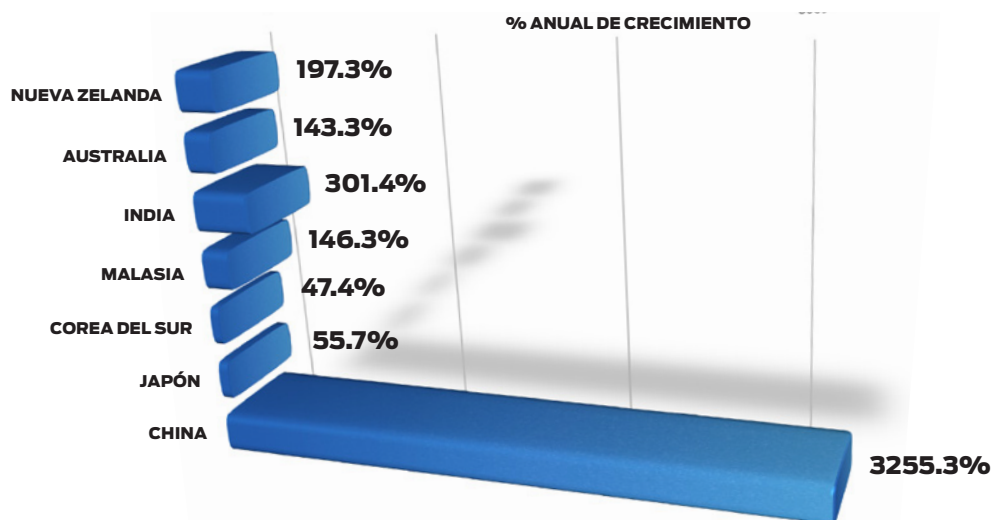
TASAS DE CRECIMIENTO DEL CROWDFUNDING EN EUROPA



Fuente: elaboración propia, con información de los estudios del CCAF y Asociados

Gráfica 2.8

TASAS DE CRECIMIENTO DEL CROWDFUNDING EN ASIA-OCEANÍA



Fuente: elaboración propia, con información de los estudios del CCAF y Asociados

En todos los casos, excepto Argentina que muestra un decrecimiento del volumen de *crowdfunding* en el periodo considerado, las tasas de crecimiento son de dos dígitos o mayores. En el caso de China, la tasa excede al 3,000%, la mayor en la muestra analizada, pero existen varios casos de 3 dígitos, tanto en países desarrollados como en desarrollo.

En América, el mercado del *crowdfunding* de los Estados Unidos pasa de casi 650 millones en 2013 (el mayor del mundo en ese entonces), a 1,800 millones de dólares en 2015, lo que implica una tasa anual de crecimiento promedio de casi 67%. En el mismo periodo, el mercado de Canadá pasa de 36 a 120 millones de dólares (83% anual); el de Brasil lo hace de 3.6 a 12.5 millones de dólares (87% anual) y el de Chile de 0.1 a 1.1 millones de dólares (280% anual). El único caso atípico es el de Argentina, que pasa de 1.3 a 0.9 millones de dólares, mostrando un decrecimiento promedio del 19% anual.

En Europa, el Reino Unido presenta una tasa de crecimiento superior al 250% anual, al pasar de 12 millones en 2012 a casi 150 millones de euros en 2014. España, Alemania y Francia muestran ta-

sas de crecimiento relativamente similares: 120%, 117% y 139% (de 9.6, 11.1 y 10.5 millones de euros en 2012 a 46.4, 52.4 y 60.2 millones en 2014, respectivamente). La tasa de crecimiento de Holanda es menor, del 60%, al pasar de 7.6 millones en 2012 a casi 20 millones de euros en 2014. Los países nórdicos en conjunto (Dinamarca, Finlandia, Islandia, Noruega y Suecia), parten de un valor de solo 1.9 millones de euros en 2012 el cual, con una tasa de crecimiento de 160%, resulta en un valor de casi 13 millones de euros en 2014.

En Asia-Oceanía destaca el caso de China. Parte de un valor bajo, de solo 1.7 millones de dólares en 2013 (en comparación con 650 millones de dólares para Estados Unidos, el líder mundial en ese año), para alcanzar un valor de casi 2,000 millones de dólares en 2015. Esto significa una tasa de crecimiento anual de 3,255% (se multiplica por más 30 cada año), lo que es destacable aún en esta muestra de crecimientos muy altos. Como consecuencia, China pasa a ocupar el primer lugar en cuanto a volumen de *crowdfunding* en 2015, desplazando a los Estados Unidos.

Los otros países de la región Asia-Oceanía (Japón, Corea del Sur, Malasia, India, Australia y

Nueva Zelanda) parten de valores modestos en 2013: entre 0.5 y 14.1 millones de dólares y llegan a valores entre 2.9 y 72.5 millones de dólares en 2015. Lo anterior representa tasas de crecimiento entre 47% y 300% para dichos países.

A nivel global se estima que en 2013 el volumen anual de *crowdfunding* fue cercano a los 800 millones de dólares (de los cuales 650 millones se dieron en Estados Unidos), mientras que en 2015 se ha estimado un volumen de 4,500 millones de dólares. Lo anterior significa un crecimiento de casi el 140% en el periodo considerado, debido a Estados Unidos (que representa una parte muy importante del mercado en 2013, con un crecimiento del 67% anual) y a China (que, aunque parte de un valor muy bajo en 2013, presenta una tasa de crecimiento excepcionalmente alta: más del 3,000%).



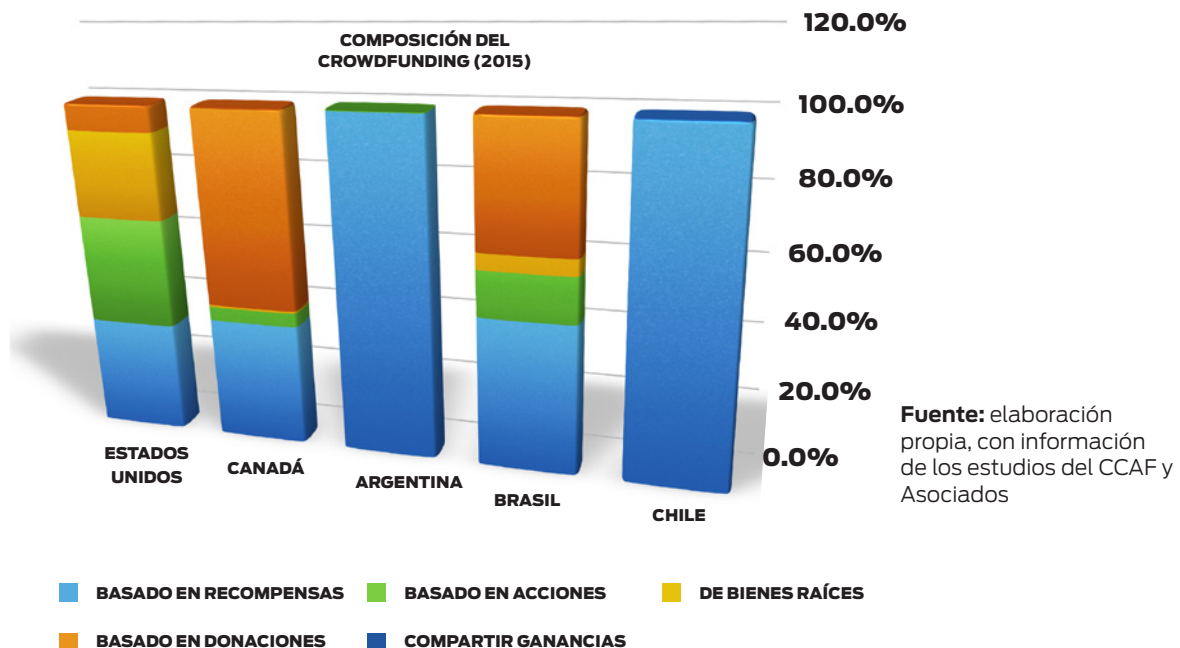
2.7 COMPOSICIÓN DEL CROWDFUNDING

La literatura que ha analizado las finanzas alternativas y en particular el *crowdfunding*^{1,16}, ha considerado diversos tipos de esta última forma. En particular, como ya se ha mencionado, en este análisis se consideran los siguientes tipos de *crowdfunding*:

- basado en acciones
- basado en recompensas
- basado en donaciones
- de bienes raíces.

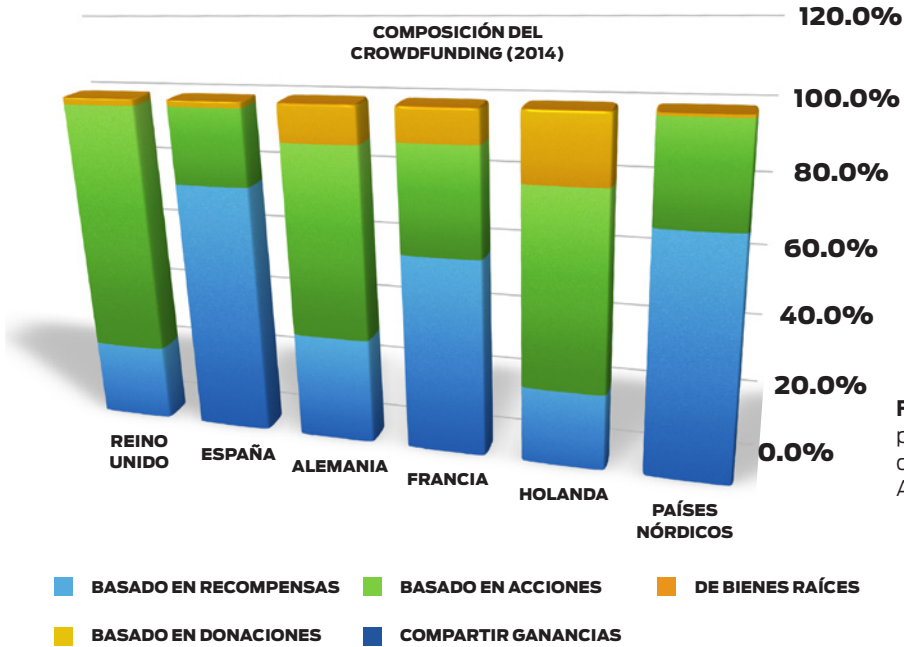
Se presentan los resultados de la composición de los montos de *crowdfunding* en cada una de las experiencias analizadas, en las gráficas 2.9, 2.10 y 2.11. Esta composición es la que se encuentra en los últimos volúmenes reportados: 2015 para América y Asia-Oceanía y 2014 para Europa.

Gráfica 2.9
COMPOSICIÓN DEL CROWDFUNDING EN AMÉRICA



Gráfica 2.10

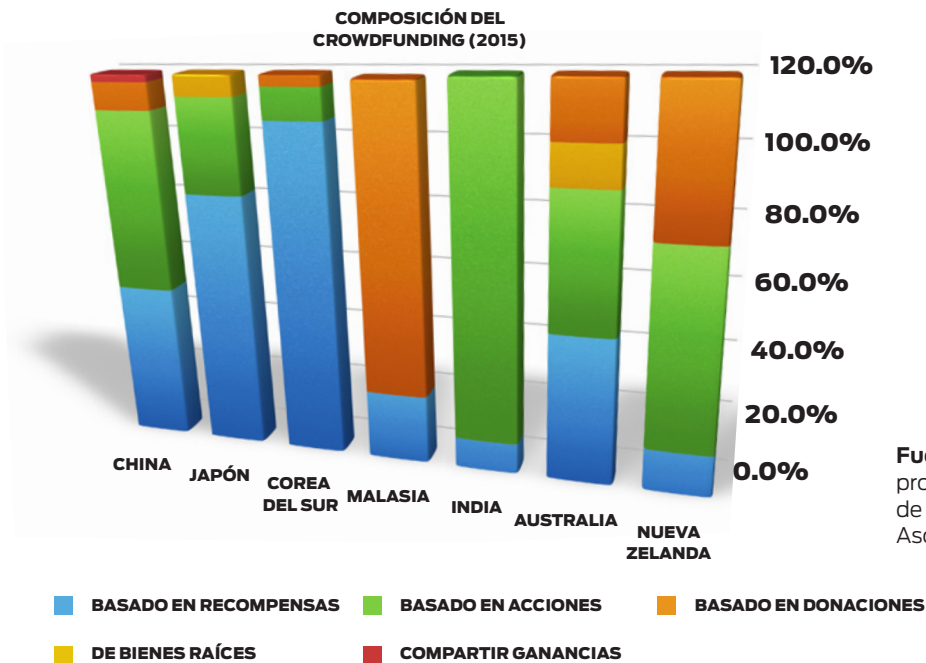
COMPOSICIÓN DEL CROWDFUNDING EN EUROPA



Fuente: elaboración propia, con información de los estudios del CCAF y Asociados

Gráfica 2.11

COMPOSICIÓN DEL CROWDFUNDING EN ASIA-OCEANÍA



Fuente: elaboración propia, con información de los estudios del CCAF y Asociados



Se hace notar que se agregó una quinta categoría de *crowdfunding*, el llamado compartir ganancias (“Revenue/Profit-Sharing *crowdfunding*”, en inglés), en donde individuos o inversionistas institucionales proveen un préstamo a un negocio y los pagos se determinan como un porcentaje de los ingresos o ganancias futuros. Esta categoría fue considerada como relevante para el caso de Asia-Oceanía, en particular de China, por el CCAF y Asociados en su estudio respectivo.

En el caso estadounidense, el *crowdfunding* se distribuye casi en partes iguales y cercanas a 30%, entre el de recompensas, el de acciones y el de bienes raíces. El balance, aproximadamente 8%, es para el de donaciones. En Canadá, casi el 60% corresponde al de donaciones, mientras que casi el 40% es para el de recompensas. El restante 5% es para el de acciones.

En el caso de Latinoamérica, el 100% corresponde al de recompensas en Argentina y Chile. En Brasil, ese mismo constituye el 45%, el de donaciones el 37% y el de acciones, el 13%.

En Europa, el *crowdfunding* de bienes raíces es inexistente. La modalidad basada en acciones es la preponderante en el Reino Unido, Alemania, Holanda y los países nórdicos, con 75%, 57%, 58% y 70%, respectivamente. El de recompensas constituye el balance tanto en el Reino Unido como en los países nórdicos, mientras que en Alemania el balance está constituido por el de recompensas y el de donaciones en proporción de 3 a 1. En Holanda el balance también está constituido por estas dos modalidades, en partes casi iguales.

En España predomina el de recompensas con un 75%, mientras que el resto lo constituye el de acciones. Francia presenta una composición simi-

lar, con 59% y 31%, respectivamente. El 10% restante está constituido por el de donaciones.

Similar al caso europeo, en Asia-Oceanía el *crowdfunding* de bienes raíces solo se presenta en Japón (5%) y Australia (10%), mientras que el de compartir ingresos/ganancias solo se da en China (2%).

La modalidad basada en acciones es la predominante en China, la India y Nueva Zelanda (48%, 92% y 52%, respectivamente). En el primer caso también se tiene el de recompensas (42%) y el de donaciones (8%). En la India, el balance está constituido por el de recompensas y en Nueva Zelanda por el de donaciones (37%) y el de recompensas (11%).

En Japón y Corea del Sur, la modalidad dominante es el de recompensas (70% y 89%, respectivamente). En el primer caso, el de acciones constituye el 25% y el 8% en Corea del Sur. En Malasia, el 80% está constituido por el de donaciones, mientras que el 20% en el de recompensas.

En síntesis, a nivel mundial la modalidad predominante es el *crowdfunding* basado en acciones, que es el principal componente en China y el Reino Unido (mercados 1 y 3 a nivel mundial), mientras que es segundo lugar en Estados Unidos. Es también importante en toda Europa.

El *crowdfunding* de recompensas es la segunda modalidad en importancia global, al ser la más importante en el mercado de los Estados Unidos, mientras que es segundo lugar en China y el Reino Unido. El de donaciones viene en tercer lugar.

El de bienes raíces solo es relevante en Estados Unidos (26%) y marginalmente en Brasil (5%), Japón (5%) y en Australia (10%). Como ya se mencionó, el basado en compartir ingresos/utilidades solo se presenta en China, de manera marginal.

2.8 PLATAFORMAS

En el análisis de las diferentes experiencias del *crowdfunding* en el mundo, un tema de vital importancia es de las plataformas que participan en los mercados.

Este es un tema muy dinámico, pues continuamente nuevas plataformas aparecen en el mercado y algunas salen de él. Además, contar con información precisa de cuántas plataformas existen en un mercado y de sus características, implica un trabajo muy intenso.

Como “proxy” del número de plataformas en el mercado, se presentan los números de plataformas por país que participaron en los estudios realizados por el CCAF y Asociados. En dichos estudios se consideran las plataformas en el campo general de las finanzas alternativas y no únicamente en *crowdfunding*, como sería más conveniente. Sin embargo, los estudios no distinguen así las plataformas. Además, el número representa las plataformas que participaron, no necesariamente las existentes.

Los resultados se presentan en la tabla 2.1.

Tabla 2.1**PLATAFORMAS ENCUESTADAS**

PAÍS	Número de plataformas encuestadas
Estados Unidos	> 140
Canadá	20-30
Argentina	< 5
Brasil	10-14
Chile	< 5
Reino Unido	65
España	34
Alemania	31
Francia	33
Holanda	31
Países nórdicos	13
China	376
Japón	11
Corea del Sur	11
Malasia	5
India	14
Australia	30
Nueva Zelanda	10

Fuente: elaboración propia, con información de los estudios del CCAF y Asociados

Como era de esperarse, el número de plataformas encuestadas muestra una correlación importante con los volúmenes de *crowdfunding*. La expectativa es que el número de plataformas que realizan labores de esta última forma de financiamiento, esté también fuerte y positivamente correlacionado con el número de plataformas encuestadas.

2.9 REGULACIÓN

Las experiencias en temas regulatorios en el *crowdfunding* son muy relevantes de analizar dado que la normatividad constituye un tema muy importante para incentivar o desincentivar el desarrollo de esta forma de financiamiento. Un marco regulatorio adecuado y apropiado, no rígido ni excesivamente estricto, pero tampoco laxo, crea los incentivos necesarios para el crecimiento del mercado. Por el contrario, marcos muy estrictos favorecen los esquemas paralelos informales, mientras los relajados no ofrecen las protecciones adecuadas para los inversionistas y estos se alejan de ellos.

Enseguida se presenta un resumen de los principales aspectos de los marcos regulatorios de los países analizados. En la medida de lo posible, se incluyen los avances más recientes y una perspectiva de los que vienen o faltan.

ESTADOS UNIDOS

En el negocio del financiamiento, las plataformas que proveen el servicio en línea están sujetas a las leyes federales en materia de crédito, privacidad y lavado de dinero y a las leyes de los estados de residencia de sus clientes.

Avances importantes

- La aprobación del título III del Acta *Jumpstart Our Business Startups* (JOBS, ley desde 2012) en 2015, permite invertir a través de plataformas tanto a los inversionistas acreditados como a los no-acreditados.
- Las nuevas regulaciones de la *Securities and Exchange Commission* (SEC) y de la *Financial Industry Regulatory Authority* (FINRA), tienen como objetivo balancear la protección a los inversionistas y el estímulo a la innovación financiera y al crecimiento del capital.
- Las adiciones de *crowdfunding* en el título II del Acta JOBS permiten a los negocios pequeños y a los emergentes solicitar financiamiento hasta por 1 millón de dólares a inversionistas acreditados (aquellos con capital superior a 1 millón de dólares o que han ganado más de 200,000 dólares en los últimos 3 años).
- El título II mantiene algunas provisiones relevantes para proteger a los inversionistas:



- límites a las inversiones.
- requerimiento de realizar las ofertas a través de un intermediario registrado.
- Las recientes provisiones sobre *crowdfunding* en la Regulación A+ (Título IV) de 2016, abren el mercado a nuevos inversionistas (aquellos con ingresos anuales superiores a los 100,000 dólares al año). Esto permitirá la pre-certificación de los inversionistas y evitará requerimientos a nivel estatal. Similarmente, se prevé un aumento sustancial en el número de plataformas de capital y un impulso importante al financiamiento de las pequeñas y medianas empresas.
- Treinta estados han promovido excepciones a nivel estatal para el *crowdfunding*, con objeto de facilitar y abaratar el levantamiento de capital, tanto para individuos como para empresas, a través de la eliminación de requerimientos de registro, certificación y publicación de información a nivel federal. Se mantiene el requerimiento de residencia en el estado de emisión y la aceptación solo de fondos de inversionistas del estado.

CANADÁ

Las plataformas, ya sean de capital o de crédito, están sujetas a una gama de regulaciones que varían de provincia en provincia. Como no existe un regulador central, la normatividad del *crowdfunding* de capital, debe negociarse independientemente en cada una de las trece provincias.

En 2015, seis provincias adoptaron nuevas exenciones para el registro, con el fin de facilitar la operación de las plataformas de *crowdfunding* de capital. Así, los consumidores tendrán un acceso mayor a estas formas alternativas de financiamiento.

De acuerdo a las regulaciones existentes, las *startups* y las empresas que inician operaciones solo pueden levantar a través de portales de *crowdfunding*, un máximo de 500,000 dólares (no más de 250,000 dólares por oferta). Las inversiones individuales no pueden exceder 1,500 dólares por transacción.

BRASIL

El ambiente regulatorio en donde operan plataformas de capital es relativamente relajado.

Las ofertas públicas están reguladas por la Instrucción CVM 400 de la *Comissão de Valores Mobiliários* (CVM) de 2003, que contempla:

- Exenciones a las pequeñas y medianas empresas para eximir las de los requerimientos de registro.
- Apertura de las transacciones de capital a todos los inversionistas, sin límite en la cantidad a invertir por individuo.

- Límite a la cantidad que puede levantar una empresa, igual al equivalente a 690,000 dólares.

En el *crowdfunding* de acciones, las empresas han estado trabajando con el CVM sobre una regulación más exigente, requerimientos para las auditorías, límite a las nuevas inversiones (un porcentaje del ingreso anual) y criterios más estrictos para las exenciones al registro.

REINO UNIDO

La regulación obliga a las empresas que operan plataformas a tener planes de contingencia para proteger a los inversionistas en caso de que aquellas tengan problemas.

ESPAÑA

La regulación específica sobre *crowdfunding* limita el uso de esta forma de financiamiento basado en acciones o en deuda, a 2 millones de euros por proyecto en el caso de inversionistas no acreditados y a 5 millones de euros cuando estos están acreditados. También impone límites a los recursos que pueden aportar los inversionistas sin acreditación. Estas regulaciones acotan el impacto positivo que el *crowdfunding* tiene en las pequeñas y medianas empresas.

Debe notarse que a consecuencia del traslape de las leyes del *crowdfunding* con otras regulaciones, se ha creado confusión en el mercado, ante los problemas que plantean el uso del Internet y la economía globalizada.

ALEMANIA

Se han propuesto excepciones para permitir la publicación de proyectos de *crowdfunding* de montos no mayores a 1 millón de euros, sin un prospecto, con la condición de que se limite a cada inversionista a invertir no más de 1,000 euros.

Se han propuesto otras restricciones que presumiblemente restringirán el acceso a las plataformas de *crowdfunding* por parte de los inversionistas minoritarios. Como consecuencia, se pronostica que esta regulación más compleja, adoptada en seguimiento al Acta JOBS en Estados Unidos, hará que el mercado del *crowdfunding* sea menos accesible, al aumentar su costo de operación.

En cuanto a la publicidad, la regulación incluye requerimientos para que los documentos que proporcionan información sobre productos de inversión, sean firmados manualmente y enviados por correo a los inversionistas. También incluye reglas para la publicidad de proyectos de *crowdfunding* en línea, que impiden su publicación en *Facebook*, *Twitter* y otras redes sociales, aunque no en la prensa.

Esta nueva regulación no incluye al *crowdfunding* de recompensas ni al de donaciones.

La Red Alemana de *Crowdfunding* ha propuesto que el gobierno de ese siga el ejemplo de Francia, el Reino Unido y Holanda en la relativo a un marco regulatorio que esté basado en la obligación de proporcionar información.

HOLANDA

No existe una regulación específica para el *crowdfunding*.

Algunas compañías, cerca de 30, tienen licencia para ofrecer productos financieros a través de plataformas en línea, con base en regulaciones financieras ya existentes.

Entre las regulaciones actuales, se tienen las siguientes:

- No se les permite a los inversionistas invertir en más de 100 proyectos, ni más de 20,000 euros en acciones a través de una plataforma en línea. Tampoco se podrá exceder de 40,000 euros en deuda.
- Se requiere tener un prospecto para aquellos proyectos que pretendan levantar más de 2.5 millones de euros.

El 19 de diciembre de 2014 se publicó una versión no final de cambios propuestos para el mercado del *crowdfunding*. Para lograrla, se hizo una consulta con los principales participantes en el mercado. El cambio más importante es la introducción de nuevas regulaciones para el *crowdfunding* de deuda y de acciones.

El gobierno holandés está promoviendo las finanzas alternativas, a través del financiamiento de algunas compañías y de una campaña promocional sobre *crowdfunding*, sobre todo el enfocado a financiar a las pequeñas y medianas empresas.

PAÍSES NÓRDICOS

Las formas de *crowdfunding* más importantes en estos países, son la basada en recompensas y en donaciones. Existen cerca de 20 plataformas en estos mercados y no existen restricciones regulatorias en ellos.

En los casos del *crowdfunding* de acciones y el de deudas, las regulaciones existentes se crearon antes del auge de las finanzas alternativas en línea. Estos países están esperando las guías que emita la Comunidad Europea a este respecto.

Finlandia es el único país nórdico que ha emitido regulación sobre el *crowdfunding* de acciones, que clasifica a las plataformas con proveedores de servicios financieros y que, por lo tanto, requieren obtener licencia para operar como firmas de financiamiento. En Dinamarca y en Noruega se están realizando acciones en este sentido.

Para difundir información sobre el *crowdfunding*, en estos países están surgiendo asociaciones para realizar estas labores. Entre ellas están la Asociación Danesa de *Crowdfunding* y la Alianza Nórdica de *Crowdfunding*. Su objetivo es utilizar los recursos proporcionados por los diferentes participantes del mercado, para desarrollar y apoyar al *crowdfunding*.

CHINA

Existe un mercado informal importante en el área de *crowdfunding* de acciones. En consecuencia, la Asociación China de Valores (SAC, por sus siglas en inglés) publicó en 2015 una versión preliminar de regulaciones para las inversiones basadas en acciones y varias plataformas se han registrado con la asociación para operar esta forma de *crowdfunding*.

La versión propuesta solo permite la participación de inversionistas acreditados que tengan activos netos superiores a 10 millones de renminbis (yuans, RMB) o que posean activos financieros superiores a los 3 millones de RMB y un ingreso anual superior a los 500,000 RMB en los últimos 3 años.

Se anticipa que estas restricciones impedirán la participación de un número mayor de jugadores, por lo que continuará la actividad informal en este campo.

JAPÓN

En 2014, el Acta de Cambios de Instrumentos Financieros y de Intercambio introdujo diversos canales para levantar dinero, en los que se incluyó el *crowdfunding* de acciones. El objetivo del acta, que entró en vigor el 29 de mayo de 2015, es el de promover el crecimiento económico a través de la inversión.

Se han implementado una lista de excepciones con el objeto de facilitar las operaciones de las plataformas de *crowdfunding* de acciones. Entre las restricciones que establece el acta, está la que les exige a los emisores de valores por más de 100 millones de yenes (JPY) el entregar una solicitud de registro de valores.

COREA DEL SUR

La regulación para el *crowdfunding* de acciones fue aprobada en julio de 2015 y entró en vigor en enero de 2016. Bajo ella, las compañías pueden financiar hasta 700 millones de wones (KRW, aproximadamente 580,000 dólares).

La regulación considera 3 tipos de inversionistas: los generales, los de alta riqueza (que cumplen ciertas condiciones con respecto a sus ingresos) y los profesionales. Cada uno de ellos tiene diferentes restricciones sobre las cantidades que pueden invertir en proyectos individuales y el total anual.



Se anticipa que con esta nueva regulación, el *crowdfunding* de acciones recibirá un impulso importante.

INDIA

No existe regulación específica sobre el *crowdfunding*. La mayoría de las transacciones relacionadas con las finanzas alternativas están regidas por diferentes leyes relativas a impuestos y contratos.

La Comisión de Valores y Cambios de la India inició una consulta en 2015 para discutir la necesidad de regulación. El reto es la administración del riesgo para los prestamistas, junto con el requerimiento de un marco regulatorio para un crecimiento importante de la industria.

MALASIA

Fue el primer país del sureste asiático en discutir un marco regulatorio para el *crowdfunding* de acciones, a través de las contribuciones que hicieron sobre el tema, las distintas partes interesadas a invitación de la Comisión Malaya de Valores (CMV) en 2014. En septiembre de ese año, la CMV publicó una propuesta regulatoria. En febrero de 2015 aparecieron las primeras guías sobre el tema y en julio se aprobó la Ley de Mercados de Capital y Servicios.

En septiembre de 2015 la CMV lanzó la Alianza de la Comunidad *Fintech* para impulsar el interés en el desarrollo de la tecnología financiera y despertar consciencia de la necesidad de tener una regulación que promueva la innovación de manera responsable.

También en 2015 entró en vigor la Sección 34 del Acta del Mercado de Capitales y Servicios, que regula el *crowdfunding* de acciones. Seis operadores recibieron permiso para operar como plataformas de financiamiento para los emprendedores y pequeñas empresas.

La regulación restringe tanto el monto que puede recibir una empresa en un año a un máximo de 715,000 dólares, como el agregado total al equivalente a 1.2 millones de dólares. Las emisoras podrán ser financiadas por inversionistas minoris-

tas, sofisticados o inversionistas ángeles, con los siguientes límites para el primer tipo de inversionistas: un máximo del equivalente de 1,200 dólares (5,000 ringgit, RM) por emisión y no exceder el equivalente a aproximadamente 12,000 dólares en un año.

En el caso del *crowdfunding* de deuda, la regulación está siendo desarrollada por la CMV y estará lista a finales de 2016.

AUSTRALIA

La regulación al *crowdfunding* de acciones se ha hecho después de la realizada tanto en el Reino Unido como en Nueva Zelanda. Esto ha traído como resultado que este tipo de *crowdfunding* se haya desarrollado como una bolsa limitada de actividades en línea de colocaciones privadas para los inversionistas sofisticados o ángeles.

En marzo de 2016 se introdujeron cambios sobre el financiamiento de capital por parte de la multitud, al Acta de Corporación, por los cuales se tendrán las primeras licencias de operación para las plataformas de *crowdfunding* de acciones. Bajo estas nuevas regulaciones, las compañías no listadas podrán levantar hasta 5 millones de dólares australianos al año, con una participación por inversionista limitada a 10,000 dólares. Se considera que las regulaciones a las *startups* para levantar capital a través de *crowdfunding*, siguen siendo elevadas.

NUEVA ZELANDA

El gobierno neozelandés ha actuado de manera oportuna para establecer regulaciones tanto en el área de *crowdfunding* de acciones como de otros tipos de finanzas alternativas. La legislación para el registro de nuevos intermediarios financieros entró en vigor en abril de 2014. Ese mismo año comenzaron las operaciones de las plataformas de *crowdfunding* de acciones.

También ha habido importantes campañas para promover el *crowdfunding* de donaciones y de recompensas.

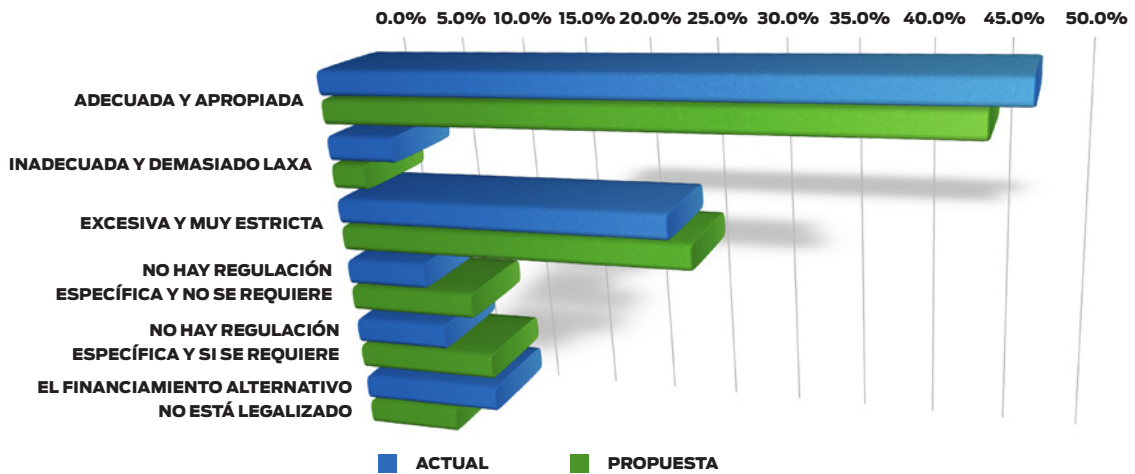
2.10 PERCEPCIÓN DE LA REGULACIÓN

La regulación en que se desenvuelve el *crowdfunding* (y las finanzas alternativas en general) juega un papel muy importante en cómo se desarrolla aquel. De igual manera, las propuestas de regulación y la percepción que de ellas se tengan, desempeñarán un papel fundamental en su desenvolvimiento. Ante una percepción mayoritariamente favorable, se espera que más participantes estén dispuestos a tomar parte en estas actividades.

Enseguida se presentan los resultados de las percepciones de las regulaciones en las diferentes experiencias, que obtuvieron CCAF y Asociados en los estudios que llevaron a cabo sobre la regulación de las finanzas alternativas en general (gráficas 2.12 a 2.16).

Gráfica 2.12

PERCEPCIÓN DE LA REGULACIÓN EN ESTADOS UNIDOS

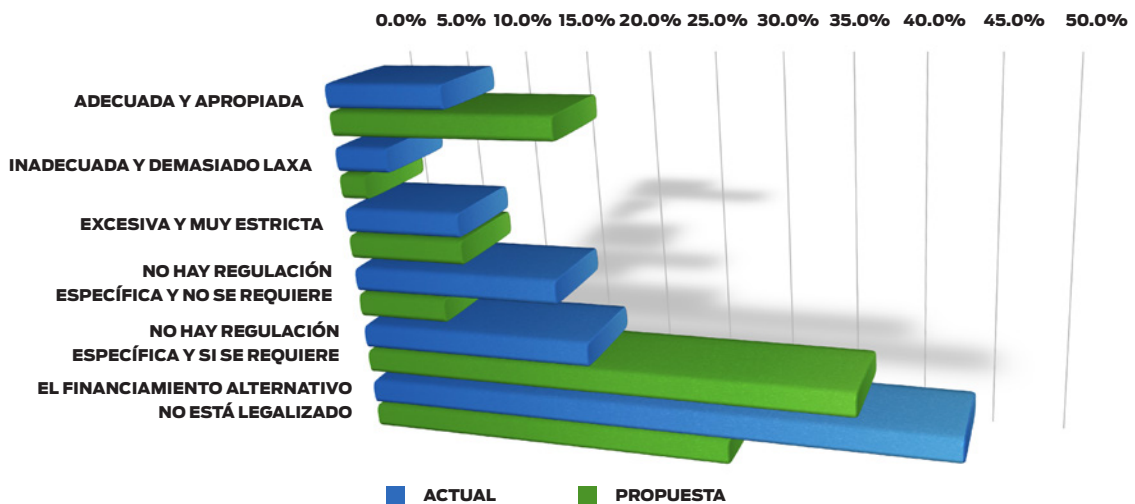


En la experiencia estadounidense, la percepción de las plataformas que participan en el mercado de las finanzas alternativas sobre la regulación a la que están sometidas, prácticamente no varía entre la actual y la propuesta. Casi la mitad de los encuestados consideran que ambas regulaciones son adecuadas y cerca del 25% las consideran excesivas y muy estrictas.

Fuente: elaboración propia, con información de los estudios del CCAF y Asociados

Gráfica 2.13

PERCEPCIÓN DE LA REGULACIÓN EN AMÉRICA Y EL CARIBE



Fuente: elaboración propia, con información de los estudios del CCAF y Asociados

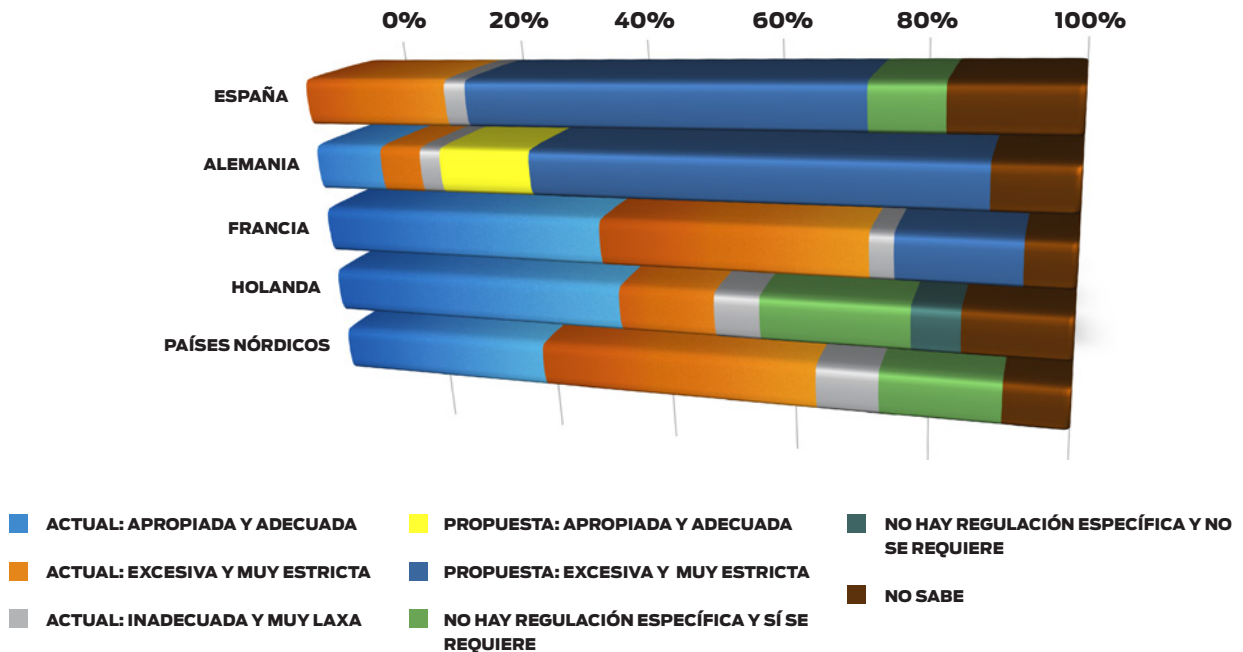
En las experiencias de países de América Latina, no se tiene información detallada por país. Se presenta agregada a nivel Latinoamérica y el Caribe.

Se aprecia una mejor percepción de las regulaciones propuestas que de las actuales. Sin embargo, la percepción de que aquellas son adecuadas, sigue siendo baja. Solo aumenta del 9% al 17%.

En el caso actual, la principal percepción es que el financiamiento alternativo no es legal (44%). Sobre la regulación propuesta, se considera que no es específica, pero que sí se requiere (37%).

Gráfica 2.14

PERCEPCIÓN DE LA REGULACIÓN EN EUROPA



Fuente: elaboración propia, con información de los estudios del CCAF y Asociados

En las experiencias de los países europeos, en España y Alemania predomina la percepción de que la regulación propuesta es excesiva y muy estricta (52 y 58%, respectivamente). En las otras, hay dos percepciones principales, aproximadamente de tamaño similar: que la regulación actual es adecuada y, en contraste, que es excesiva y muy estricta.

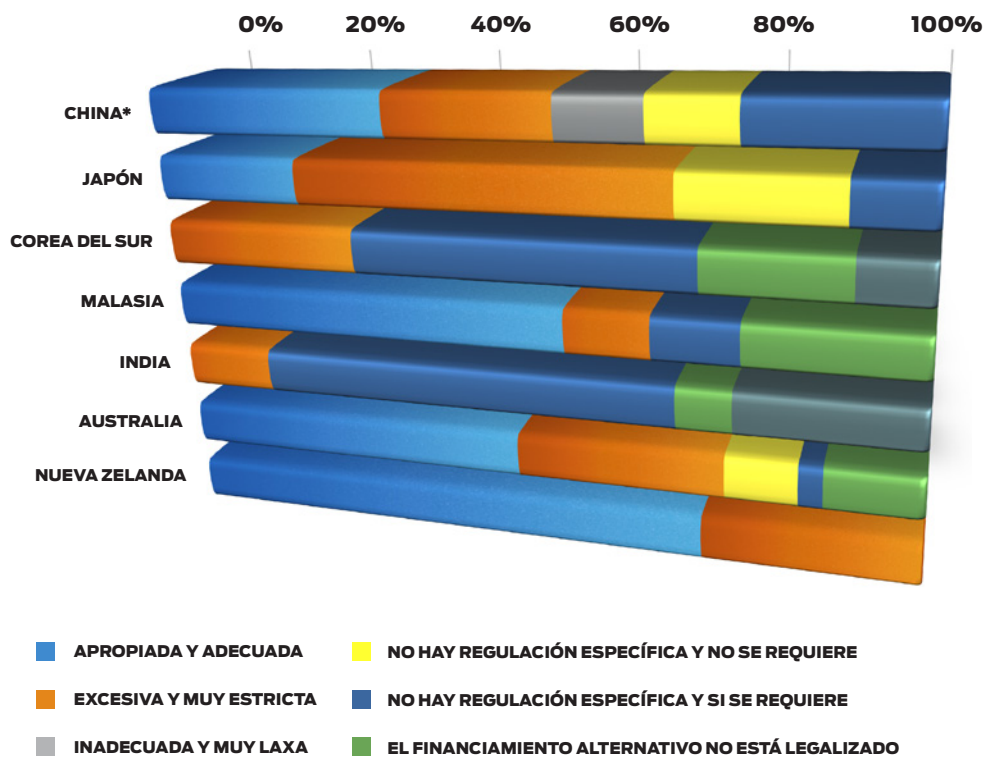
En Asia y Oceanía, la percepción en China es que la regulación propuesta es más adecuada que

la actual (44% vs 33%). En Japón, la percepción no varía entre regulaciones. La mitad las considera excesivas y muy estrictas.

En la India predomina la percepción de que no existe regulación pero sí se requiere. En Oceanía, prevalece que la regulación es adecuada, pero de manera más importante en la actual *versus* la propuesta.

Gráfica 2.15

**PERCEPCIÓN DE LA REGULACIÓN
ACTUAL EN ASIA-OCEANÍA**

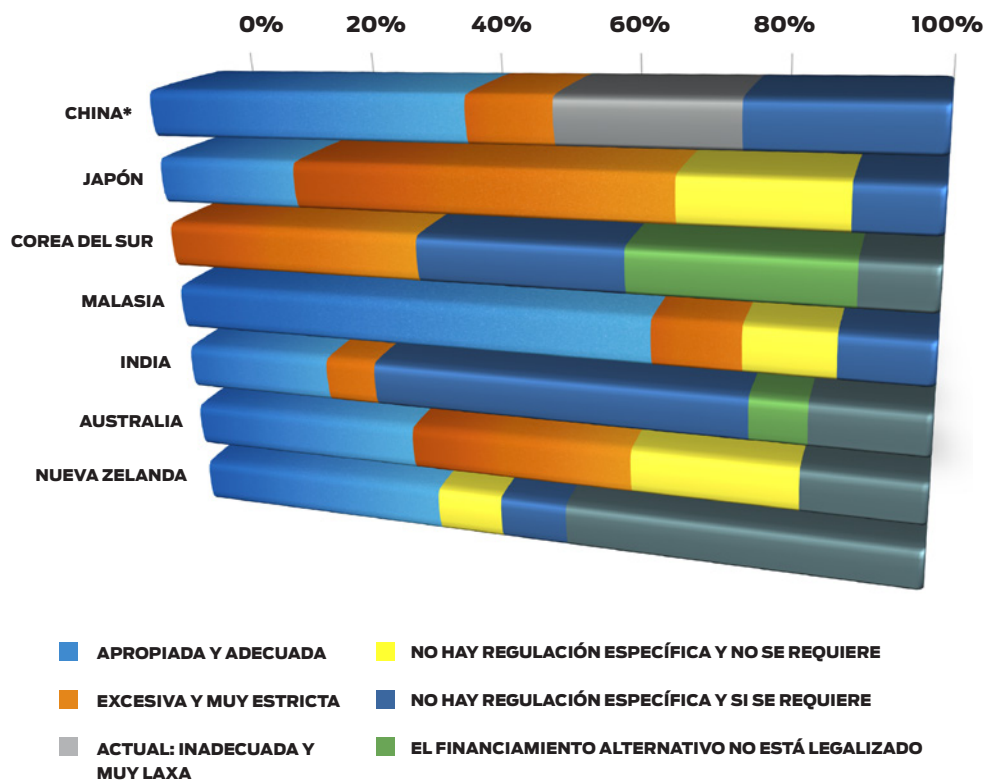


Fuente: elaboración propia, con información de los estudios del CCAF y Asociados
* China: exclusivamente *crowdfunding* de acciones



Gráfica 2.16

PERCEPCIÓN DE LA REGULACIÓN PROPUESTA EN ASIA-OCEANÍA



Fuente: elaboración propia, con información de los estudios del CCAF y Asociados
 * China: exclusivamente *crowdfunding* de acciones

CAPÍTULO

tres

EXPERIENCIAS DE CROWDFUNDING EN MÉXICO

3.1 INTRODUCCIÓN

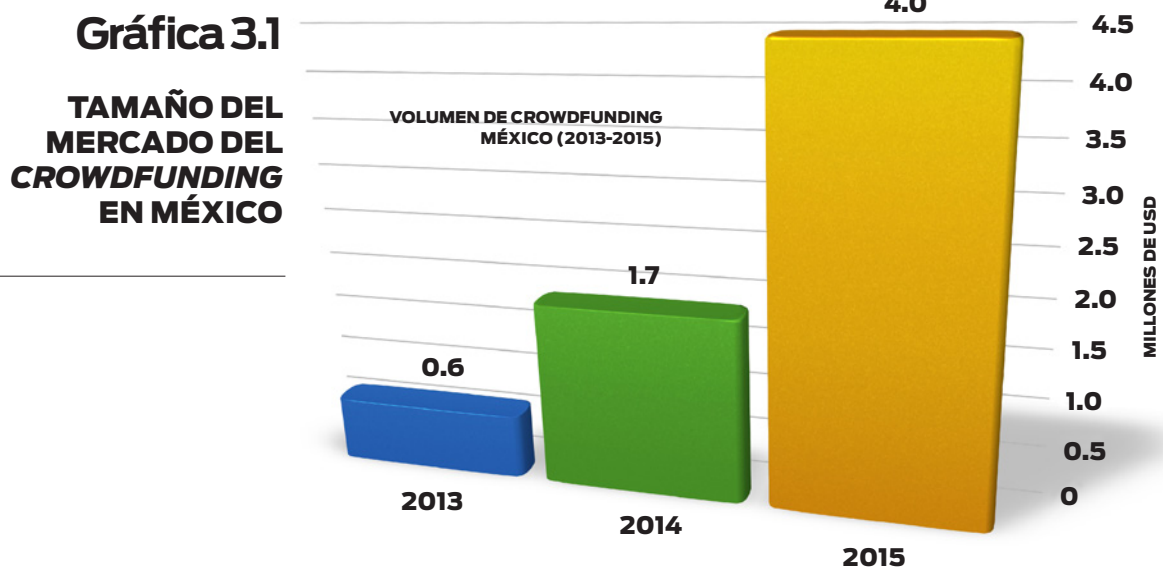
EN ESTE CAPÍTULO SE ANALIZAN
LOS DIFERENTES ASPECTOS
DETALLADOS EN EL CAPÍTULO
ANTERIOR, PARA EL CASO DEL
CROWDFUNDING EN MÉXICO.



3.2 TAMAÑO DEL MERCADO

En el caso de México, los montos de *crowdfunding* totales que se presentan son los correspondientes al periodo 2013-2015. Los montos están en millones de dólares (corrientes) anuales.

Los resultados se presentan en la gráfica 3.1



Fuente: estudios del CCAF y Asociados

A partir de la estimación que se hizo sobre el mercado mundial de *crowdfunding* en 2015, cercana a los 4,500 millones de dólares, se observa que el monto de México solo representa el 0.09% de dicho total, menos de la milésima parte.

En América, el *crowdfunding* en México (2015) representó el 0.2% de su total. Con respecto a sus socios comerciales de Norteamérica, dicho monto equivalió al 0.22% del *crowdfunding* en Estados Unidos y al 3.28% del monto canadiense.

Con respecto a los que se presupone son los países con mayor actividad de *crowdfunding* en Sudamérica, el monto manejado en México en 2015 fue aproximadamente 4 veces el de Argentina o Chile y una tercera parte del brasileño.

Comparando con las experiencias de los países europeos, el monto del *crowdfunding* en México es pequeño. Se puede estimar que es aproximadamente entre el 2 y 3% del monto manejado en el Reino Unido, que lidera las experiencias de ese continente y no más del 30% del reportado por los Países nórdicos, el monto menor entre los analizados de Europa.

En el caso de los países asiáticos, el monto mexicano es el 0.2% en comparación con el monto mayor, el de China y no más del 20% con relación a los montos manejados por Australia, Japón, Nueva Zelanda e India. Sin embargo, es comparable al monto de Malasia (3.3 millones de dólares vs 4.0 en el caso mexicano) y al de Corea del Sur (2.9 millones de dólares).

Al calcular, para el caso mexicano, la participación del *crowdfunding* en las finanzas alternativas, se encuentra que en 2015 fue del 30%. Esta participación es aproximadamente 10 veces mayor que la estimada a nivel mundial de 3.2% (y por ende entre 5 y 15 veces mayor que la observada en los países con volumen más elevado de *crowdfunding*: China, Estados Unidos y el Reino Unido).

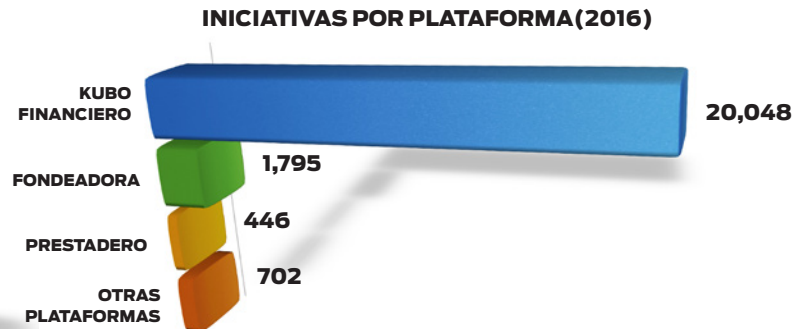
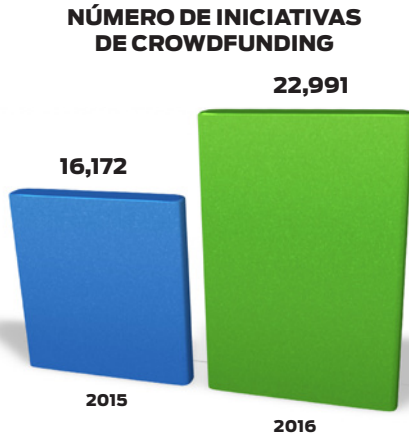
El monto total de las finanzas alternativas es México, de 13.2 millones de dólares en 2015, es solo el 0.01% del monto total estimado a nivel mundial de 140,000 millones de dólares, menos de la diez-milésima parte.

En cuanto a las iniciativas de *crowdfunding* lanzadas, el Reporte de Inclusión Financiera 8¹⁷, publi-

cado en 2017 por el Consejo Nacional de Inclusión Financiera, muestra que en 2016 se impulsaron casi 23 mil iniciativas, a través de 21 plataformas afiliadas a la Asociación de Plataformas de Fondeo Colectivo (AFICO). Las iniciativas lanzadas en 2015 y 2016, así como las plataformas con mayor número de lanzamientos, se muestran en la gráfica 3.2.

Gráfica 3.2

NÚMERO DE INICIATIVAS DE CROWDFUNDING LANZADAS EN MÉXICO



Fuente: Reporte de Inclusión Financiera 8

Como puede observarse, casi la totalidad de las iniciativas en 2016 provinieron de tres plataformas: Kubo Financiero, Fondeadora y Prestadero, constituyendo la primera casi el 90% del total. El número de lanzamientos aumentó casi 42% con respecto a 2015.

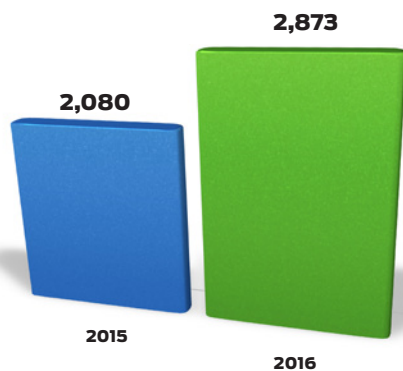
El número de individuos o empresas que accedieron a financiamiento a través de plataformas de

crowdfunding creció 38% en 2016 con respecto a 2015, al pasar de 2,080 a 2,873, como se observa en la Gráfica 3.3. Aquí también existe una alta concentración en pocas plataformas, destacando la participación de Kubo Financiero (70% en 2016), seguido de Prestadero (16%), YoTePresto (6%) y LaTasa (4%).

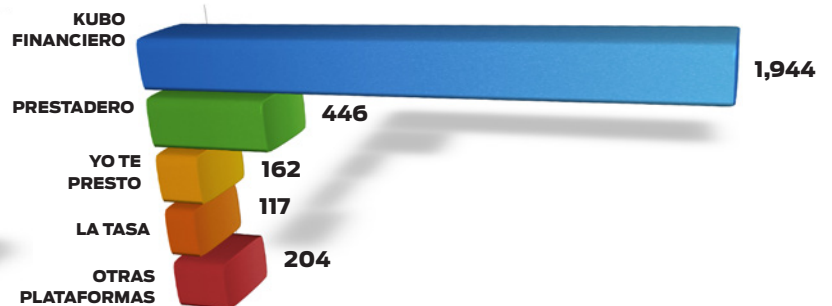
Gráfica 3.3

INDIVIDUOS O EMPRESAS FINANCIADAS A TRAVÉS DE CROWDFUNDING

INDIVIDUOS O EMPRESAS FINANCIADOS A TRAVÉS DE CROWDFUNDING



INDIVIDUOS O EMPRESAS FINANCIADOS A TRAVÉS DE CROWDFUNDING (2016), PO PLATAFORMA



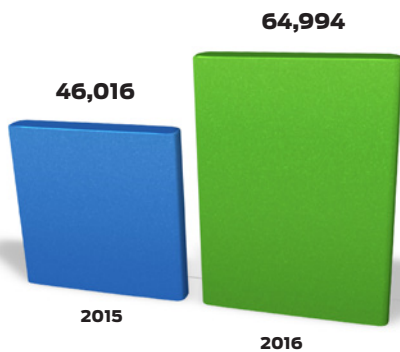
Fuente: Reporte de Inclusión Financiera 8

Finalmente, el número de personas que financiaron iniciativas a través de plataformas de crowdfunding, pasó de 46 mil en 2015 a 65 mil en 2016, con un crecimiento del 41%, como se observa en la gráfica 3.4. El mayor número de individuos se concentró en Fondeadora, seguida por Prestadora, Pitchbull y YoTePresto.

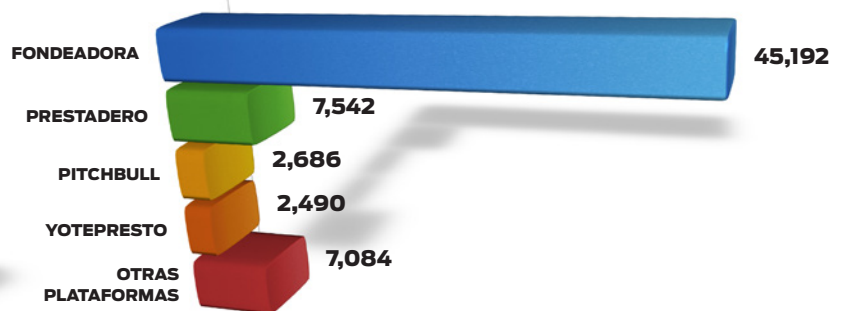
Gráfica 3.4

INDIVIDUOS FONDEADORES DE INICIATIVAS DE CROWDFUNDING EN MÉXICO

INDIVIDUOS FONDEADORES DE INICIATIVAS A TRAVÉS DE CROWDFUNDING



INDIVIDUOS FONDEADORES DE INICIATIVAS A TRAVÉS DE CROWDFUNDING (2016), POR PLATAFORMAS



Fuente: Reporte de Inclusión Financiera 8



3.3 EL MERCADO EN TÉRMINOS PER CÁPITA

Al introducir el tamaño de la población en el monto de *crowdfunding* en el caso mexicano, se obtiene un valor de 0.04 dólares / persona para el caso unitario.

Dicho valor es uno de los menores en comparación con los países reportados en este estudio. Solo están por abajo los de Argentina y la India (0.02 dólares / persona en ambos casos). El valor de México es dos órdenes de magnitud menor (aproximadamente 100 veces) en comparación con los líderes: Estados Unidos, Canadá y el Reino Unido. Aún China con una población 10 veces más grande, presenta un valor más de 30 veces mayor.

El comparativo se presenta en la gráfica 3.5. En ella se ha utilizado el inverso: número de personas requeridas para “manejar” 1 dólar-euro de *crowdfunding*, para resaltar el caso de México.

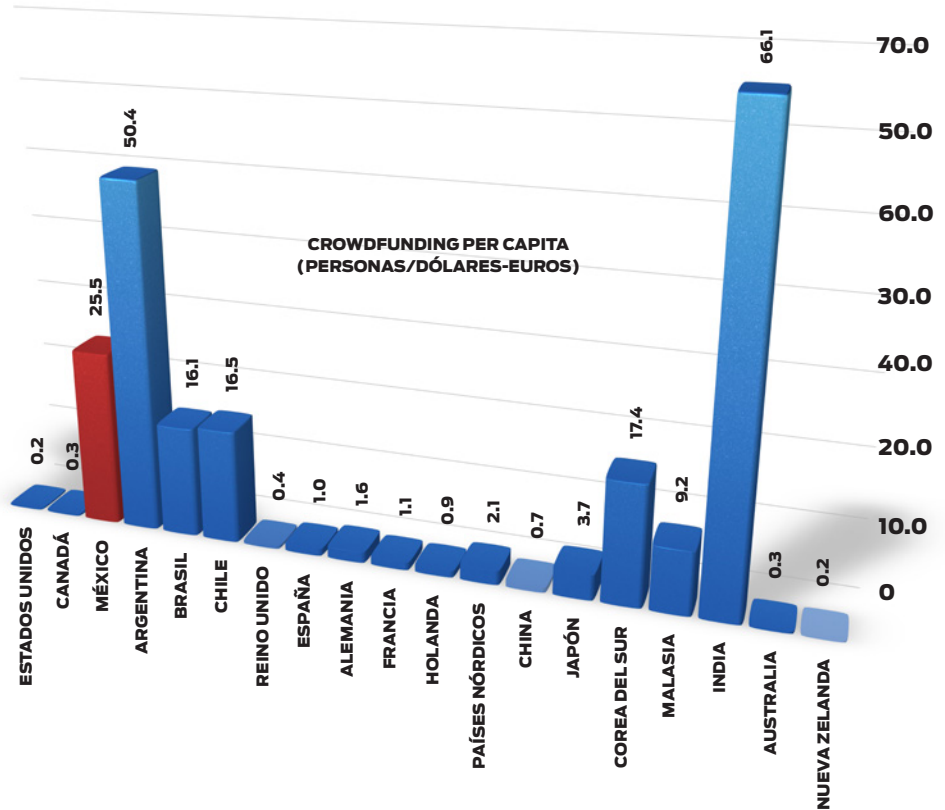
3.4 CRECIMIENTO DEL MERCADO

En la gráfica 3.6 se presenta la tasa de crecimiento que experimentó el *crowdfunding* en México en el periodo 2013-2015.

Gráfica 3.5

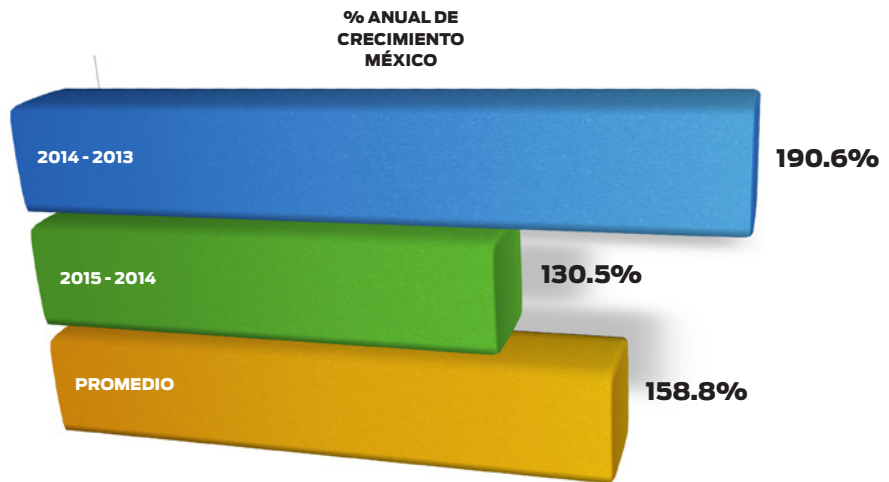
EL MERCADO DEL CROWDFUNDING EN TÉRMINOS PER CÁPITA

Fuente: elaboración propia, con información de los estudios del CCAF y Asociados



Gráfica 3.6

TASAS DE CRECIMIENTO DEL CROWDFUNDING EN MÉXICO



Fuente: elaboración propia, con información de los estudios del CCAF y Asociados

Como consecuencia de la tasa promedio de crecimiento de casi 160%, el *crowdfunding* en México pasó de 0.6 en 2013 a 4.0 millones de dólares en 2015.

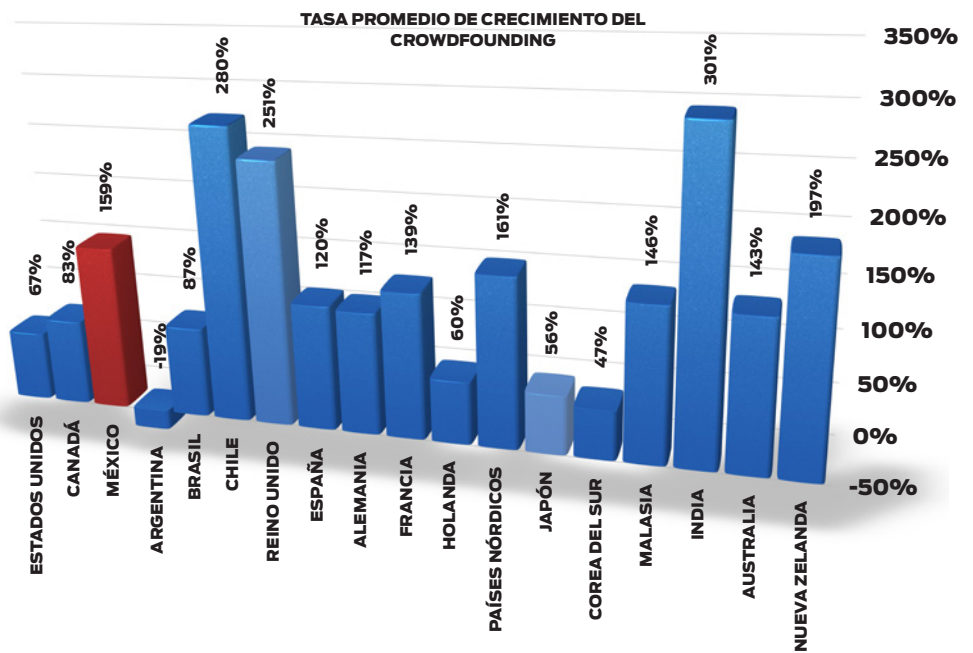
En la gráfica 3.7, se comparan la tasa de crecimiento promedio para el caso mexicano, con las de

otros países. En todos los casos los cálculos se realizaron considerando los tres años para los que se tiene información. No aparece el dato correspondiente a China (3,255%), ya que es muy grande y distorsionaría la gráfica.

Gráfica 3.7

TASAS DE CRECIMIENTO DEL CROWDFUNDING PARA PAÍSES SELECCIONADOS

Fuente: elaboración propia, con información de los estudios del CCAF y Asociados



Como se observa, la tasa del caso mexicano aparece a media tabla cuando se compara con otros países, a pesar de tratarse de una cifra de 3 dígitos. Como ya se comentó, en todos los casos, con excepción de Argentina, se presentan cifras de al menos 2 dígitos.

3.5 COMPOSICIÓN DEL CROWDFUNDING

Los resultados de la composición de los montos de *crowdfunding* en el caso mexicano, se presentan en la gráfica 3.8. El de recompensas constitu-

ye el rubro más importante, aunque en 2015 el de acciones ya representa el 8.8%. En este sentido, muestra una composición muy similar a la reportada por Argentina y Chile y, en menor medida, a la presentada por España, los países nórdicos, Japón y Corea del Sur.

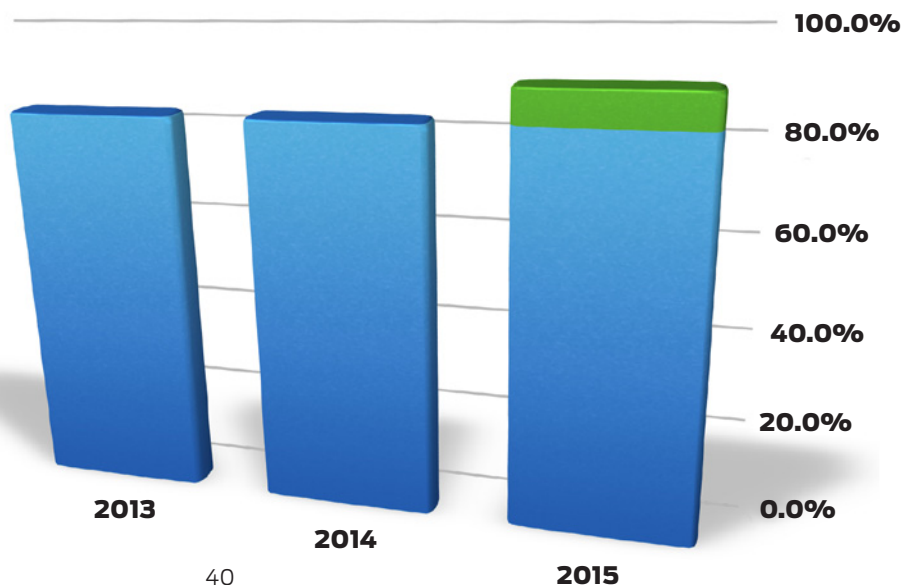
Cabe hacer notar que en las experiencias que muestran un mayor volumen: China, Estados Unidos y el Reino Unido, también muestran una mayor diversificación en su composición. En ellas el *crowdfunding* de recompensas no es el rubro más importante, sino lo es el de acciones.

Gráfica 3.8

COMPOSICIÓN DEL CROWDFUNDING EN MÉXICO (2013 - 2015)

Fuente: elaboración propia, con información de los estudios del CCAF y Asociados

- BASADO EN RECOMPENSAS
- BASADO EN DONACIONES
- BASADO EN ACCIONES
- COMPARTIR GANANCIAS
- DE BIENES RAÍCES



3.6 PLATAFORMAS

De acuerdo con el Reporte de Inclusión Financiera 8, a diciembre de 2016 se tenían identificadas 27 plataformas mexicanas y 4 plataformas internacionales que habían financiado a solicitantes mexicanos.

Las principales plataformas en México son parte de la AFICO. En 2016, 21 plataformas de las 27 identificadas son parte de la Asociación (Tabla 3.1).

Tabla 3.1 Plataformas de crowdfunding en México

MODELO	NACIONALES (AFILIADAS A LA AFICO)			INTERNACIONALES
Financiero - Deuda Kiva	Briq*	Multicredi	Kubo Financiero**	Kiva
	Doopla	Expansive	LaTasa	
	YoTePresto	Afluenta***	FINV	
	Prestadero	Konsigue	Pitchbull	
Financiero - Capital	Play business	Crowdfunder***		
No financiero - Donaciones	Donadora			Hi - Give
No financiero - Recompensas	MiCochinito	Hagamos La Vaca	Kickstarter	Indiegogo
	Social Crowd	Fondeadora	Fondify	Ideame

* También pertenece al Modelo de Financiero - Capital

** Sociedad financiera popular, por lo que tiene permitido captar recursos

*** Aunque nacidas en Argentina y Estados Unidos, respectivamente, tienen una página dedicada completamente a México

Fuente: Reporte de Inclusión Financiera 8

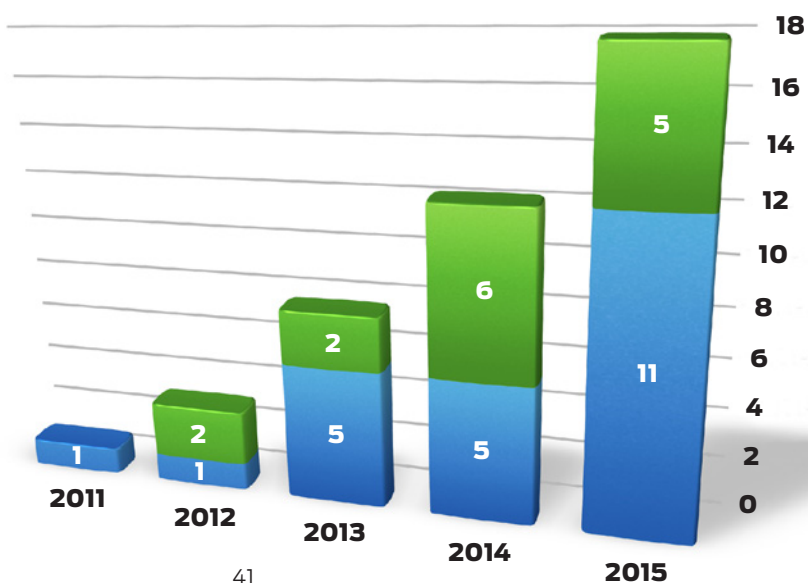
La evolución del número de plataformas a través del tiempo, se presenta en la Gráfica 3.9. Como se aprecia en ella, la primera plataforma, Fondeadora, que opera bajo el modelo de recompensas, fue lanzada en 2011.

Gráfica 3.9

NÚMERO DE PLATAFORMAS DE CROWDFUNDING EN MÉXICO

Fuente: Reporte de Inclusión Financiera 7

■ EXISTENTES
■ NUEVAS



3.7 REGULACIÓN

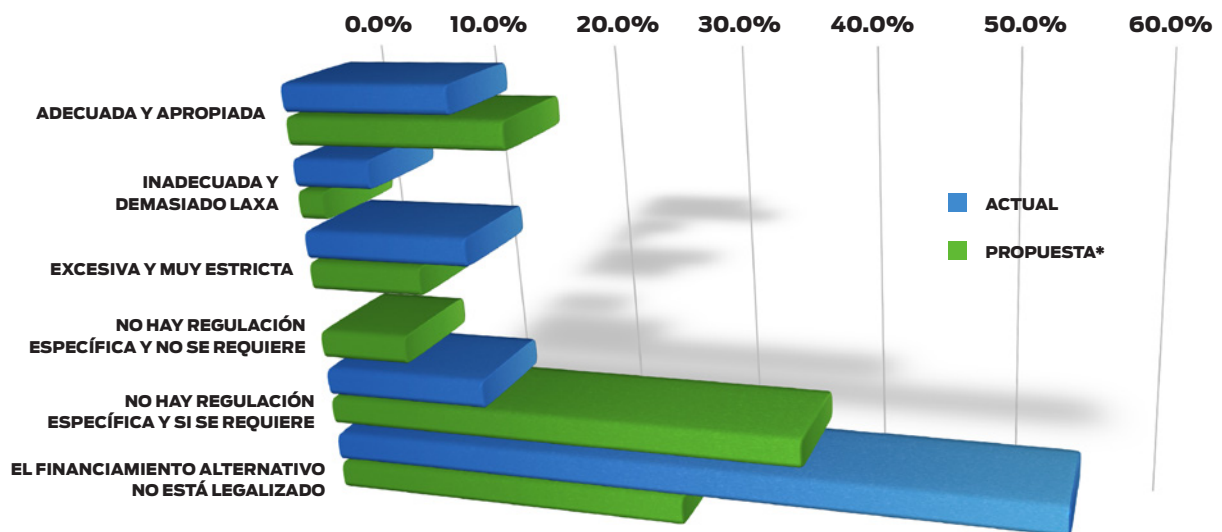
La percepción de las plataformas que participan en el mercado de las finanzas alternativas sobre la regulación a la que están sometidas, se presenta en la Gráfica 3.10.

La percepción sobre la situación actual es específica para el caso mexicano. La concerniente a la situación propuesta, es la obtenida para el caso general de América Latina y El Caribe.

En la situación actual, más de la mitad de los encuestados consideran que no existe regulación para el caso de las finanzas alternativas. 13% opina que la regulación es adecuada y hay otros dos casos con el mismo porcentaje: uno que la considera excesiva y muy estricta y otro que opina que no hay regulación específica, pero que sí se requiere.

Gráfica 3.10

PERCEPCIÓN DE LA REGULACIÓN EN MÉXICO



Fuente: elaboración propia, con información de los estudios del CCAF y Asociados
* Corresponde a Latinoamérica y El Caribe, no solo México

La percepción de que las propuestas de regulación son adecuadas, sigue siendo baja. Solo aumenta al 17%.

La venta del *crowdfunding* en México no ha sido fácil. Destacan particularmente que, de acuerdo al Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI), 70 millones de residentes aún no tienen acceso a Internet y los 40 millones que sí, no se sienten cómodos con las transacciones en la *web*.

No obstante y dado el auge que está teniendo el emprendimiento, hay una demanda importante de capital para formar e impulsar pequeñas empresas. Tanto los empresarios como el gobierno consideran importante el *crowdfunding* como medio para estimular el crecimiento económico, así como el impacto social.

Las regulaciones actuales limitan la inversión privada a inversionistas acreditados que ganen el equivalente a 160,000 dólares - una barrera importante.

El gobierno ha creado el compromiso de establecer un esquema regulatorio que soporte esta nueva industria. La Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) ha estado trabajando para

emitir una regulación que fomente los servicios digitales y tecnológicos: la banca electrónica, los corresponsales, el uso de medios electrónicos, redes de medios de disposición, etc. Antes de la publicación del Reporte de Inclusión Financiera 8, la CNBV emitió una regulación que permite cobrar órdenes de pago en cajeros automáticos, sin que el beneficiario tenga que ser cliente del banco y exceptuar ciertos requisitos en la integración de expedientes.

El proyecto de Ley de Tecnología Financiera (*Ley Fintech*) en que han trabajado las autoridades financieras mexicanas, busca reconocer a las plataformas que trabajan en el país (*crowdfunding*, dinero electrónico y de administración de activos virtuales), para atraerlas al marco de la regulación. La legislación busca que los usuarios de este tipo de plataformas estén debidamente protegidos en términos de mitigación de riesgos de fraude y de ciberataques que comprometan su información, que exista transparencia y revelación de la información de solvencia y que las plataformas cuenten con políticas adecuadas para prevenir el lavado de dinero y el financiamiento al terrorismo.

CAPÍTULO

cuatro

METODOLOGÍA DE INVESTIGACIÓN

4.1 INTRODUCCIÓN

EL OBJETIVO DE ESTE ESTUDIO ES ACTUALIZAR EL ESTADO DEL CROWDFUNDING EN MÉXICO, DESDE LA REALIZACIÓN DEL DOCUMENTO DE 2014. PARA TAL FIN, SE HA PROCEDIDO A CONSULTAR A LAS PARTES INVOLUCRADAS EN EL ECOSISTEMA, CON EL OBJETO DE QUE ELLAS EXPRESEN SUS OPINIONES, EXPERIENCIAS Y VIVENCIAS RELATIVAS AL DESARROLLO DE ESTA FORMA DE FINANCIAMIENTO Y, A PARTIR DE TAL INFORMACIÓN, SE HA REALIZADO UN DIAGNÓSTICO Y SE HAN HECHO PROPUESTAS PARA EL DESENVOLVIMIENTO DEL CROWDFUNDING EN EL PAÍS.



4.2 METODOLOGÍA EMPLEADA

Los pasos que se consideraron en este estudio, se sintetizan en:

- Recaudación de información:
 - revisión de la literatura
 - entrevistas con los participantes en el ecosistema
 - reuniones con los miembros del equipo ejecutor.
- Análisis y estructuración de la información:
 - desarrollo de un análisis de fortalezas, oportunidades, debilidades y amenazas (FODA) del ecosistema
 - diagnóstico del avance de los factores condicionantes del *crowdfunding* en México
 - impacto de esta forma de financiamiento en los micro-inversionistas.
- Propuestas
 - políticas públicas para coadyuvar en el desarrollo del ecosistema
 - perspectivas para los micro-inversionistas.

4.3 RECAUDACIÓN DE LA INFORMACIÓN

El análisis presentado en este documento, es una actualización del estudio elaborado por Massolution¹ en 2014. Consecuentemente, este último se constituyó en una fuente primaria de información. Similarmente y en particular por los aspectos metodológicos que presenta, el análisis realizado sobre el estatus del crowdfunding en Chile¹⁶, también se constituyó en una fuente importante.

La información utilizada para presentar el estatus del crowdfunding a nivel mundial, se obtuvo de los estudios realizados por “The Cambridge Centre for Alternative Finance” de la Universidad de Cambridge^{13, 14, 15}, en donde se analizaron los desarrollos de esta forma de financiamiento (y en forma general de las finanzas alternativas) en el continente americano, en Europa y en Asia – Oceanía. En el primero de ellos también participó “The Polsky Center for Entrepreneurship and Innovation at the Chicago Booth School of Business”.

Como el crowdfunding es un tema que sigue desarrollándose en el mundo, continuamente están apareciendo artículos y publicaciones sobre el mismo. En el desarrollo de esta investigación se estuvieron revisando algunos de estos documentos y se incorporaron en la medida que coadyuvaran al desarrollo de este análisis.

Para recoger las experiencias de los participantes en el ecosistema, se realizaron entrevistas presenciales con varios de ellos. En particular, se llevaron a cabo reuniones con directivos y operadores de diferentes plataformas que operan en México, cuidando que estuvieran representadas las diferentes modalidades del crowdfunding que se están desarrollando en el país¹⁸.

También se realizaron reuniones de trabajo y revisión con la Unidad Ejecutora (“Crowdfunding México”), para tener su punto de visto dado su involucramiento en el ecosistema y asegurar la consecución de los objetivos planteados.

4.4 ANÁLISIS DE LA INFORMACIÓN

La información recogida, tanto de fuentes documentales como en entrevistas, fue procesada para presentar el avance y diagnóstico del crowdfunding en México.

En particular, se realizó un análisis FODA del ecosistema, que se presenta en el capítulo 5 de este documento y se desarrolló un diagnóstico de los factores condicionantes de esta forma de financiamiento, que se muestra en el capítulo 6.

Por la relevancia del crowdfunding para los micro-inversionistas, en el capítulo 7 se presenta un análisis del impacto de aquella forma de financiamiento en ellos.

4.5 PRESENTACIÓN DE PROPUESTAS

A partir de los análisis llevados a cabo, se realizaron propuestas encaminadas a apoyar el desarrollo del ecosistema. Dichas propuestas tomaron 2 formas:

- Políticas públicas para coadyuvar en el avance del sistema.
- Perspectivas y recomendaciones para los micro-inversionistas.



CAPÍTULO cinco

ANÁLISIS DE FORTALEZAS, OPORTUNIDADES, DEBILIDADES Y AMENAZAS (FODA) DEL CROWDFUNDING EN MÉXICO

5.1 INTRODUCCIÓN

CON OBJETO DE COMPLEMENTAR EL ANÁLISIS DEL ECOSISTEMA DEL CROWDFUNDING EN MÉXICO, SE HA REALIZADO UN ANÁLISIS DE FORTALEZAS, OPORTUNIDADES, DEBILIDADES Y AMENAZAS DEL CROWDFUNDING EN EL PAÍS, CUYOS RESULTADOS SE PRESENTAN EN ESTE CAPÍTULO.

Para tal fin, en primer lugar se discuten los factores que se han considerado como posibles fortalezas, oportunidades, debilidades y amenazas. A continuación se presentan los niveles en que se consideran los diferentes factores. Enseguida se expone una discusión de la metodología empleada para realizar el FODA. Finalmente, se presenta el FODA y se discuten a detalle los principales resultados del análisis.

5.2 FACTORES CONSIDERADOS

Los factores potenciales considerados en el análisis, se han dividido en 3 grupos:

1. Los factores necesarios para desarrollar un ecosistema de *crowdfunding*.
2. Los componentes (pilares) considerados en el Índice de Competitividad Global (ICG), del *World Economic Forum* (WEF) ¹⁹.
3. Otros factores.

Los factores pertenecientes al primer grupo son aquellos que aparecen como los necesarios para desarrollar un ecosistema de *crowdfunding*, en el estudio que se hizo sobre el tema para el caso chileno ¹⁶ y que resultan relevantes para México. Estos factores son:

- Factores culturales
 - emprendimiento
 - confianza
 - toma de riesgos
 - colaboración.
- Factores sociales.
- Factores tecnológicos.
- Factores normativos.

En cuanto a los componentes del ICG del WEF, se consideraron los 12 pilares que el Foro ¹⁹ ha incluido en la determinación del índice:

1. Instituciones
2. Infraestructura
3. Medioambiente macroeconómico
4. Salud y educación primaria
5. Educación superior y entrenamiento
6. Eficiencia del mercado de bienes
7. Eficiencia del mercado laboral
8. Desarrollo del mercado financiero
9. Preparación tecnológica
10. Tamaño del mercado
11. Sofisticación en los negocios
12. Innovación.

En los casos específicos de los pilares 8, 9 y 12, también se consideraron los subcomponentes de tales pilares, por su relevancia para el tema del *crowdfunding*.

Finalmente, entre los “otros factores”, se tomaron en consideración aquellos que aparecen en el trabajo realizado por Analítica Consultores: “Diagnóstico de la Industria de *Crowdfunding* en México (resumen ejecutivo)” ²⁰, presentado en agosto de 2016 a su contratante, Nacional Financiera S.N.C. Adicionalmente, se incluyeron otros factores, que a juicio de los autores, resultaron relevantes.

5.3 NIVELES

Independientemente si se trata de fortalezas, oportunidades, debilidades o amenazas, los factores relevantes se han considerado a 3 niveles:

- Global país, cuando el factor afecta esencialmente a todas las actividades de México, sin ser específico para un sector.
- Financiero / crowdfunding, cuando el factor es específico del sector financiero (en ocasiones, particularmente del crowdfunding).
- Tecnológico / innovación, cuando el factor es de tipo tecnológico o tiene que ver con la innovación.

5.4 METODOLOGÍA

La clasificación de los factores como fortalezas, oportunidades, debilidades o amenazas, independientemente de su tipo, se realizó fundamentalmente utilizando el criterio de los autores, ayudándose de lo que ha señalado la literatura del tema.¹¹⁶

En el caso específico de los componentes del ICG, se contó con el *ranking* por países que hace el WEF de los distintos factores. Para tal fin, se consultó el Reporte Anual 2015-2016 del WEF²¹, el último publicado y se consideraron los *ranking* de cada componente para 138 países.

Como ayuda para la clasificación y de acuerdo al *ranking*, se establecieron 3 categorías tentativas:

- Fortalezas: factores donde el *ranking* de México en el ICG es no mayor a 30 (el *ranking* va de 1, el mejor, a 138, el peor).
- Ni fortaleza ni debilidad: el *ranking* está entre 31 y 65.
- Debilidad: el *ranking* es mayor a 65.

Se revisó esta propuesta preliminar, ayudándose de la distancia que presenta la calificación de México con respecto a la calificación del país con mejor *ranking* y, de acuerdo a este y al criterio de los autores, se aceptaron o corrigieron las propuestas.

En el caso de los “otros factores” señalados en el trabajo de Analítica Consultores referido anteriormente, ya existe una clasificación propuesta de debilidades / amenazas, que se analizó para su adopción.

Con relación a los niveles, el criterio que se utilizó fue el de los autores. De acuerdo a ese criterio, no existen problemas en tal clasificación.

5.5 ANÁLISIS DE FORTALEZAS, OPORTUNIDADES, DEBILIDADES Y AMENAZAS

El análisis FODA realizado se presenta en la figura 5.1. A continuación se discuten los resultados más relevantes.

5.6 DISCUSIÓN DE LOS RESULTADOS

La discusión de los resultados se presenta a los 3 niveles planteados y abarcando los 4 conceptos: fortalezas y debilidades por una parte y oportunidades y amenazas por la otra.

5.6.1 NIVEL PAÍS

Una de las fortalezas a este nivel, considerando los factores necesarios para el desarrollo del *crowdfunding*, se encuentra dentro de los factores culturales y se trata del emprendimiento. La razón es el interés que se ha mostrado en México por este factor. La creación del Instituto Nacional del Emprendedor, dependiente de la Secretaría de Economía y los distintos programas sobre el tema que han establecido las instituciones de educación superior, son prueba de este interés y apoyo.

En cuanto a los factores sociales y de acuerdo a la discusión que se hace en el documento sobre *crowdfunding* en Chile, también se considera una fortaleza, en virtud del espíritu de emprendimiento social que presentan las nuevas generaciones en México, con el fin de reducir la pobreza y generar un impacto positivo en la sociedad y en el medio ambiente.

Con respecto a los factores considerados en el ICG, la fortaleza más importante está en el tamaño del mercado. De acuerdo al *ranking* del WEF, México ocupa la posición 11 entre los 138 países analizados. Esto es importante para el desarrollo del *crowdfunding*, pues se da en el contexto de un mercado importante, lo que favorece su desarrollo.

El FODA también presenta como fortalezas los siguientes pilares del ICG: la infraestructura, el medio ambiente macroeconómico y la sofisticación en los negocios. Sin embargo, el *ranking* de tales factores en el WEF es medio: 57, 51 y 45, respectivamente, por lo que se les considera fortalezas menores. La infraestructura es considerada como no muy relevante para el caso del *crowdfunding*. Los otros dos factores sí lo son y lo favorecen.



Figura 5.1
Análisis FODA para el crowdfunding en México.

	GLOBAL PAÍS	FINANCIERO / CROWDFUNDING	TECNOLÓGICO / INNOVACIÓN	GLOBAL PAÍS	FINANCIERO / CROWDFUNDING	TECNOLÓGICO / INNOVACIÓN
	FORTALEZAS			OPORTUNIDADES		
Factores necesarios para desarrollar un ecosistema de crowdfunding	Factores culturales: emprendimiento					
	Factores sociales					
	Tamaño del mercado total	Credibilidad y confianza	IED y transferencia de tecnología		Baja eficiencia del sistema financiero	Disponibilidad de tecnología
	Infraestructura	Índice de derechos legales			Servicios financieros que no satisfacen las necesidades de los negocios	
	Medio ambiente macroeconómico				Servicios financieros poco accesibles	
Componentes del índice global de competitividad	Sofisticación en los negocios				Dificultad para obtener préstamos	
	DEBILIDADES			AMENAZAS		
	Factores culturales: confianza		Factores tecnológicos			
	Factores culturales: toma de riesgos					
	Factores culturales: colaboración					
Componentes del índice global de competitividad	Factores normativos					
	Instituciones	Baja eficiencia del sistema financiero	Bajo uso de las TICs			
	Baja eficiencia del mercado laboral	Servicios financieros que no satisfacen las necesidades de los negocios	Baja disponibilidad de internet			
	Salud y educación primaria	Servicios financieros poco accesibles	Baja capacidad de innovación			
	Educación superior y entrenamiento	Dificultad para obtener préstamos	Limitado gasto de las compañías en investigación y desarrollo			
	Baja eficiencia del mercado de bienes		Bajo nivel de compras del gobierno de productos tecnológicos avanzados			
OTROS		Falta de cabildeo como industria		Nueva administración en Estados Unidos	Competencia desleal de la banca tradicional	Acceso restringido al mercado de US
		Campañas de comunicación		Nueva administración en México en 2013	Regulación inadecuada o sobre regulación	
		Altos costos de operación		Crisis económica		
		Dependencia de expertos externos				
		Equipos de trabajo poco capacitados o inadecuados				
		Bajos ingresos de las plataformas				
		Falta de estándares de seguridad cibernética				
		Falta de transparencia				
		Inexistencia de regulación específica				

Fuente: elaboración propia.

Como debilidades, en cuanto a los factores necesarios para el desarrollo del *crowdfunding*, en los culturales se encuentran la confianza, la toma de riesgos y la colaboración.

Con relación a la confianza, se considera el bajo nivel de esta que existe en México respecto a las instituciones, incluyendo las financieras y bancarias; la aún poca confianza que existe relativa a la utilización de herramientas tecnológicas como el Internet, en particular cuando involucran manejo de dinero y la poca confianza que existe en la relación con otros mexicanos.

En cuanto a la toma de riesgos y la tolerancia al fracaso, están las actitudes tradicionales en busca de la seguridad y el evitar tomar riesgos. Finalmente, en cuanto a la colaboración, esta se ve obstaculizada por la poca confianza que existe entre los mexicanos y la tradicional actitud de no ayuda, ejemplificada por la expresión de que “el peor enemigo de un mexicano es otro mexicano”.

Los factores normativos se consideran como una debilidad, debido a la falta de leyes y regulaciones en varios campos y a la falta de su cumplimiento en muchos otros.

Con relación a los factores componentes del ICG, destaca como principal debilidad el primer pilar, las instituciones. El *ranking* de México en este rubro es de 116 sobre 138 (los comparativos se hacen siempre con los 138 países, por lo que se omite esta base a partir de aquí), que significa que el país está en el 20% más bajo de la escala. En este sentido, el *ranking* es más bajo para las instituciones públicas (119), que para las privadas (85), siendo débil en ambos casos.

Entre los componentes del rubro de instituciones públicas que se destacan como los más débiles se tienen:

- Ética y corrupción (126), incluyendo desvío de fondos públicos, confianza pública en los políticos, pagos irregulares y “mordidas”.
- Influencia indebida (118), abarcando independencia judicial y favoritismo en las decisiones de los oficiales del gobierno.
- Desempeño del sector público (103).
- Seguridad (128), en donde destacan costo del crimen y violencia para los negocios, crimen organizado y confiabilidad de los servicios policíacos.

En la parte de las instituciones privadas, el componente que presenta mayor debilidad es el de la ética corporativa (112), que involucra la conducta ética de las empresas y la rendición de cuentas.

Se considera que la debilidad de las instituciones en México representa un obstáculo importante para el desarrollo del *crowdfunding* en el país, en particular por la parte de seguridad, renglón en donde México está en el último 10% de la calificación.

Otro pilar en donde hay una seria debilidad es el relacionado con la eficiencia del mercado laboral, en donde el *ranking* del país es 105. El componente más débil es el del uso eficiente del talento (111), pero tampoco el de flexibilidad califica bien (79). De nuevo, este es otro obstáculo serio para el desarrollo del *crowdfunding*.

Hay otros tres pilares que también se constituyen en debilidades, aunque no tan serias, pues México no califica tan bajo: salud y educación primaria (74), educación superior y entrenamiento (82) y eficiencia del mercado de bienes (70). Para el desarrollo del *crowdfunding*, la debilidad del pilar que se considera de mayor importancia es la del segundo, por el tema del entrenamiento. El sub-componente que presenta mayor debilidad es el de la calidad de la educación (106).

En el rubro de amenazas, se consideran principalmente tres:

- Nueva administración en Estados Unidos. Hasta el momento actual, la entrada del nuevo presidente ha tenido como impacto inmediato en México, el congelamiento de muchos proyectos, en espera a tener mayor claridad en cuanto a lo que habrá de esperarse de dicha administración. Se considera que el *crowdfunding* no tiene por qué ser una excepción, lo que compromete su desarrollo.
- Nueva administración en México en 2018. Aquí la amenaza se visualiza con relación a la llegada de una administración poco favorable a este tipo de proyectos y que, aunque en el mejor de los casos no bloquee el desarrollo del *crowdfunding*, tampoco lo favorezca de manera alguna.
- Crisis económica. Si hubiera alguna en el futuro cercano (que en parte dependería de cómo se desarrollan las dos anteriores), su existencia sería un obstáculo serio al desarrollo del *crowdfunding*.

5.6.2 NIVEL FINANCIERO / CROWDFUNDING

Con relación a los factores que componen el ICG y específicamente en el pilar 8, desarrollo del mercado financiero, en donde México *rankea* de manera global en el número 35 (fortaleza moderada), destacan como fortalezas importantes la credibilidad y confianza (15) y los derechos legales (8).

Asimismo, en cuanto a debilidades, hay que señalar el tema de la eficiencia (66), en particular los siguientes sub-componentes:

- servicios financieros que satisfagan las necesidades de los negocios (78)
- servicios financieros accesibles (71)
- facilidad para obtener préstamos (75).



Con respecto a los “otros factores”, como debilidades se tienen las siguientes:

- falta de cabildeo como industria
- campañas de comunicación inadecuadas
- altos costos de operación
- dependencia de expertos externos
- equipos de trabajo poco capacitados o inadecuados
- bajos ingresos de las plataformas
- falta de estándares de seguridad cibernética
- falta de transparencia
- inexistencia de regulación específica como se ha establecido en el documento de Analítica Consultores.

En el caso de los componentes del ICG, la relevancia para el *crowdfunding* en el caso mexicano radica en el hecho de que se trata de los componentes del desarrollo del mercado financiero, en donde se desenvuelve el *crowdfunding*. Con respecto a los “otros factores”, estos se han establecido directamente a dicha forma de financiamiento.

Para las oportunidades planteadas, se han considerado las debilidades que se presentan en el sistema financiero. Estas se dan en el sistema financiero tradicional, por lo que la propuesta es que se vean como oportunidades para el desarrollo del *crowdfunding*, proponiendo que esta forma de financiamiento remedie los problemas que presenta el tradicional.

En cuanto a las amenazas, se han considerado las dos siguientes:

- Competencia desleal de la banca tradicional, que impida un desarrollo sano del *crowdfunding*.
- Regulación inadecuada o sobre regulación, que también se constituya en un obstáculo al *crowdfunding*.

5.6.3 NIVEL TECNOLÓGICO / INNOVACIÓN

Este nivel se tomó en cuenta por su importancia en el *crowdfunding*: una forma de financiamiento innovadora que se basa en los avances tecnológicos, particularmente en la utilización de las plataformas conectadas por la red global.

En este nivel y para los factores que componen el ICG del WEF, se consideraron los pilares 9 y 12: preparación tecnológica e innovación. En lo que respecta a las fortalezas, se presenta una en el 9º pilar: inversión extranjera directa y transferencia de tecnología, en donde México es *rankeado* en el lugar 22.

Se considera que los elementos tecnológicos, uno de los factores necesarios para el desarrollo del *crowdfunding*, en su generalidad constituyen una debilidad. Esto se deriva de la relativa baja penetración de las herramientas tecnológicas y la todavía persistente incomodidad de muchos mexicanos con estas herramientas. En particular, se consideran como las debilidades más importantes en este campo, los siguientes componentes del ICG:

- uso de las tecnologías de información y comunicación (77)
- usuarios de internet, como % de la población (66)
- capacidad de innovación (67)
- gasto de las compañías en investigación y desarrollo (76)
- compras del gobierno de productos tecnológicos avanzados (88).

La creciente disponibilidad de mejores herramientas tecnológicas y su mayor accesibilidad por parte de la población, constituye la mayor oportunidad que se tiene para el desarrollo del *crowdfunding* en México.

Finalmente, la posibilidad de un menor acceso al mercado de los Estados Unidos como resultado de las restricciones al comercio que puedan surgir por la nueva administración en ese país, se visualiza como la mayor amenaza que pende sobre este nivel, para el desarrollo del *crowdfunding* en México, por la menor disponibilidad de herramientas tecnológicas, en particular las más novedosas, que esto traería.



CAPÍTULO

seis

EVOLUCIÓN DE LOS FACTORES CONDICIONANTES DEL DESARROLLO DEL CROWDFUNDING; LA LEY DE TECNOLOGÍA FINANCIERA EN MÉXICO (LEY FINTECH) Y POLÍTICAS PÚBLICAS PARA EL DESARROLLO DEL ECOSISTEMA

6.1 INTRODUCCIÓN

EN ESTE CAPÍTULO SE PROCEDE AL ANÁLISIS DEL DESARROLLO DEL ECOSISTEMA DE CROWDFUNDING EN MÉXICO, A TRAVÉS DE:



- La evaluación del desarrollo de los factores necesarios para su desarrollo, en particular: financieros, culturales, sociales y tecnológicos.
- El análisis del marco normativo, con especial énfasis en la *Ley Fintech*.
- El análisis de otros factores, primordialmente la concientización y capacitación.

A partir de este análisis, se establecen las políticas públicas que coadyuvarán en el fortalecimiento del ecosistema y se plantean escenarios futuros probables en el desarrollo del *crowdfunding* en México.



6.2 EVOLUCIÓN DE LOS FACTORES CONDICIONANTES DEL DESARROLLO DEL CROWDFUNDING.

En el estudio "*Crowdfunding en México*"¹, antecedente de este análisis, se plantearon los siguientes factores: Infraestructura de tecnología y capacidad empresarial, ambiente político, ambiente normativo mexicano y contexto cultural, como fundamentales en el desarrollo del *crowdfunding* en México.

Similarmente, en el estudio "Creación de un Ecosistema de *Crowdfunding* en Chile"¹⁶, se establecieron cuatro factores: culturales, sociales, tecnológicos y normativos, como necesarios para la evolución del *crowdfunding*.

En línea con estos planteamientos, en este estudio se analiza la evolución y la importancia de dichos factores en el caso mexicano. Se añaden otros factores que se juzgan como relevantes, como son el caso de la concientización y la capacitación.

El análisis se realizó a través de la auscultación de los participantes¹⁸ en el mercado. Aquí se exponen los hallazgos que se obtuvieron en tal ejercicio. Para tal fin, se entrevistaron a los directivos de plataformas que participan en las diferentes modalidades del *crowdfunding* en México: los basados en donaciones, en recompensas, en deuda y en acciones.

Por razones de confidencialidad, se exponen los planteamientos que hicieron los entrevistados, sin hacer mención específica de quién los hizo.

6.2.1 FACTORES CULTURALES

Dentro de ellos, se consideran los siguientes: confianza, actitudes en torno

al emprendimiento y tolerancia al riesgo y al fracaso.

6.2.1.1 CONFIANZA

Aunque una de las grandes virtudes del *crowdfunding* es la transparencia inherente que hay en el modelo, como lo señaló uno de los entrevistados, existe la opinión generalizada de que la falta de confianza es un obstáculo para el desarrollo del *crowdfunding* en México.

La falta de confianza se manifiesta primordialmente en dos niveles:

- Desconfianza de que los fondos que se comprometan para diferentes fines, efectivamente se destinen a ellos. Esta preocupación parece ser particularmente importante en los modelos de *crowdfunding* no financiero: basado en donaciones y en recompensas.
- Desconfianza en el uso de la tecnología para comprometer recursos. Uno de los participantes mencionó el "problema de usabilidad": la desconfianza en el uso del *e-commerce*. Al respecto, se consensó que este es un problema generacional, no importante para los *millennials*, pero sí para las generaciones anteriores.

En especial en el caso del *crowdfunding* no financiero, se destacó la necesidad de "generar comunidad", que ayudará en los temas de confianza, cuando las poblaciones convocadas observen que se trata de proyectos por y para la comunidad, que dan resultados positivos.

6.2.1.2 EMPRENDIMIENTO

Con respecto a este factor, en particular los participantes en el *crowdfunding* financiero se manifestaron por la necesidad de continuar fomentando y fortaleciendo el emprendimiento, favoreciendo el surgimiento de las *startups* y alejándose del modelo de pequeñas y medianas empresas (pymes).

Se mencionó que la digitalización es un factor que ha favorecido el emprendimiento, al facilitar la aparición y aplicación de nuevas ideas, mientras que la apatía es un elemento que ha jugado en contra, al inhibirlo.

En este sentido, la generación del milenio es más afín a este concepto: a sus miembros les es más atractiva la idea de trabajar en una *startup* que conseguir un trabajo tradicional y permanecer en él.

6.2.1.3 TOLERANCIA AL RIESGO Y AL FRACASO

De nuevo, aparece el aspecto generacional. El consenso es que los *millennials* están conscientes del riesgo inherente que se tiene en los esquemas de *crowdfunding*, conocen la alta tasa de fracasos que existe en ellos y son tolerantes tanto al riesgo como al fracaso.

En general, a los *millennials* les gusta este modelo de negocios. No tienen miedo a fracasar. La desconfianza es un tema más importante para ellos.

6.2.2 FACTORES SOCIALES

Los entrevistados de los modelos basados en donaciones y recompensas, señalaron la importancia de estos factores.

Para el caso del *crowdfunding* de donaciones, se considera que la falta de acceso a servicios de salud por parte de un porcentaje importante de la población en México (aproximadamente el 50% de ella), ha sido un factor importante que ha coadyuvado en el desarrollo de este modelo. En particular este elemento ha empujado el avance de proyectos personales en materia de salud, que constituyen del 30 al 40% de las actividades de *crowdfunding* de donaciones.

En este modelo preocupa la falta de costumbre del mexicano para “dar”, lo que ha dificultado la evolución de esta forma de *crowdfunding* en el país, especialmente cuando se combina con la desconfianza en el destino final de lo que se dona.

En el *crowdfunding* de recompensas, para que el modelo se desarrolle de manera adecuada, se considera la necesidad de “generar comunidad”,



que adopte los proyectos con alto impacto social que se manejen en beneficio de toda la comunidad. Se requiere que dicha comunidad (“los padrinos”) adquiera confianza en el agente (“el ahijado”) que propone los proyectos que serán benéficos para todos.

6.2.3 FACTORES TECNOLÓGICOS

Con relación a este factor, existe el consenso de que se trata de uno que no ha sido limitante ni lo será en el desarrollo del *crowdfunding* en México. El desarrollo tecnológico es muy acelerado y su disponibilidad, en general, es adecuada.

También se presenta consenso de que existe una diferencia generacional muy importante en temas tecnológicos. La generación del milenio difiere marcadamente de las anteriores en cuanto su interacción con la tecnología. Los *millennials* están notablemente más cómodos con su uso y la han incorporado en todos los aspectos de su vida, mientras que las generaciones anteriores aún muestran reticencia en su uso. Este aspecto se considera como positivo para el desarrollo del *crowdfunding* en el país.

En cuanto a las plataformas, se hizo notar la necesidad de poseer equipos humanos capaces de desarrollar aplicaciones tecnológicas (*software*) dentro de ellas y la poca factibilidad / conveniencia de tercerizar esta función. En particular, uno de los entrevistados externó su preocupación relativa a los siguientes puntos:

- Los egresados de las instituciones “tradicionales” de educación superior en las áreas técnicas relacionadas con programación, están graduándose sin las calificaciones requeridas para el desarrollo de dichas aplicaciones tecnológicas.
 - Las plataformas tienen que invertir recursos y tiempo para capacitarlos en realizar dichas tareas.
 - Los egresados que tienen la preparación requerida por las plataformas, provienen de escuelas e institutos “no tradicionales”, especializados en la educación solo de los aspectos técnicos de programación.
- Existen dificultades importantes en la comunicación entre el personal eminentemente técnico especializado en la programación y el personal directivo encargado de los aspectos “de negocio” en las plataformas.
- Las plataformas enfrentan una escasez de personal técnico para el desarrollo de las aplicaciones que requieren:
 - Las grandes empresas de tecnología tipo Google los acaparan, a través de sueldos y prestaciones muy elevadas.
 - El personal disponible resulta muy caro para las plataformas.

El entrevistado consideró que este era el punto de mayor preocupación para su plataforma en relación a los temas tecnológicos

6.2.4 FACTORES NORMATIVOS

Se distingue entre el *crowdfunding* financiero y el no-financiero. A las plataformas involucradas en el de donaciones y de recompensas, no les aplicará la nueva ley, porque no existe un intercambio, en contraposición al caso del *crowdfunding* financiero, en donde sí se aplicará.

Todos los involucrados manifestaron su acuerdo con la nueva regulación (*Ley Fintech*) que, se espera, pronto sea aprobada y entre en vigor.

La principal razón por la que las partes están de acuerdo con la nueva regulación, es la certidumbre que se prevé traerá al mercado. De acuerdo a uno de los entrevistados, “no hay algo peor a no estar regulado”.

Otros de los puntos que se destacaron con respecto a la nueva regulación, son los siguientes:

- Es un paso natural para formalizar un mercado que se inició sin regulación, en los primeros años de esta década.
 - Esto dio lugar a una ventana de oportunidad, que fue aprovechada por las plataformas que la vieron y tomaron ventaja de ella. Ahora esa ventana de oportunidad de “entrada fácil”, llegará a su fin con la regulación.
- La regulación dificultará y encarecerá la entrada de nuevos participantes en el mercado.
 - Se limitará de manera importante las actividades que podrán realizar las plataformas.
 - Sin embargo, se considera que el beneficio que traerá la certidumbre derivada de la regulación, es más importante que este costo.
 - En el caso del *crowdfunding* de acciones, uno de los entrevistados estimó que se requerirá un mínimo de 20 millones de pesos para poder establecer una plataforma en este modelo de negocio.
- Se destacan los siguientes aspectos positivos con relación a la nueva regulación:
 - No nació del conflicto, sino de la concordia, en donde la opinión de las plataformas fue tomada en cuenta. Este aspecto se da en el marco de un historial importante de fracasos regulatorios que se han presentado en el país.
 - Se trata de una regulación de los procesos de innovación, no únicamente de las *Fintech*.
- Aunque en principio hay acuerdo con la regulación, es muy importante que el “aterriaje” de ésta a través de las regulaciones secundarias, se haga de manera adecuada, con objeto de maximizar los beneficios que se presentarán.
 - Se hizo énfasis en que se tenga una regulación “flexible”.
- El requerimiento de un capital mínimo se percibe como un mecanismo que asegurará la posibilidad de seguir operando (y por ende asegurar los recursos de los participantes), en caso de quiebra. En general, los entrevistados estuvieron de acuerdo con este punto.
- Se considera que algunas de las sanciones que se presentan, son desproporcionadas. Aunque el principio es adecuado, se está materializando de manera inapropiada.
 - Se considera que esto es resultado de haber hecho un *copy / paste* de las regulaciones bancarias.



6.2.5 ANÁLISIS DE OTROS FACTORES: CONCIENTIZACIÓN Y CAPACITACIÓN

Las partes auscultadas hicieron énfasis en que uno de los principales problemas que ha enfrentado el desarrollo del *crowdfunding* en México, es la falta de información y conocimiento del tema por parte de los potenciales participantes.

En particular, en el marco del *crowdfunding* financiero, los entrevistados señalaron los siguientes puntos:

- Falta difusión sobre el *crowdfunding*.
- Falta entendimiento del *crowdfunding*, en particular la distinción del de deuda en contraposición al de acciones.
- Falta conocimiento tanto en el área financiera como en la de gobierno corporativo, para el funcionamiento de las plataformas.
 - En particular, se requiere capacitación en el área de finanzas personales para la población en general.
- Existe falta de apertura en la población en general, para la aceptación del *crowdfunding*.

También se detectó la necesidad de que exista consciencia en los participantes sobre los siguientes aspectos:

- El *crowdfunding* es una herramienta, no una industria.
- La gran virtud del *crowdfunding* es la transparencia que provee a los participantes y la eliminación de la asimetría en la información.
- Los diferentes modelos del *crowdfunding* difieren en su grado de complejidad: interacción entre los participantes y el horizonte de tiempo que involucra la relación:
 - El de donaciones es el más sencillo; solo involucra un momento, cuando se realiza la donación.
 - El de recompensas involucra un grado mayor de complejidad, pues se reciben los recursos y luego deben entregarse las recompensas. El horizonte típico en estos modelos es de 6 meses.
 - El de deudas implica un grado de complejidad aún más grande: hay una mayor interacción, incluyendo las garantías que deben manejarse. El horizonte típico es de 12 meses.
 - El de acciones es el más complejo. Involucra una relación a largo plazo.
- La forma de medir el desempeño de los diferentes modelos deberá variar en función de estos. En el caso del *crowdfunding* no financiero el criterio más importante deberá ser el monto recaudado, mientras que en el financiero deberá privilegiarse el rendimiento.

6.3 LA LEY DE TECNOLOGÍA FINANCIERA EN MÉXICO (LEY FINTECH).

Como sucede con muchos términos de la “Nueva Economía”, no existe una definición formal de lo que es *Fintech*²². En general, se refiere a todos aquellos servicios emergentes que utilizan tecnologías de la información y que se aplican a la fase final de consumo de un producto o servicio financiero. Se trata de un término en constante evolución, en donde cada nueva disrupción en el sector bancario genera una nueva categoría de *Fintech*.

Bajo la categoría *Fintech* se ha agrupado a número importante de modelos de negocio relacionados con la actividad bancaria, los pagos o los sistemas de financiamiento.

A pesar de que el término *Fintech* evoluciona continuamente y de que los cambios en esta nueva industria son constantes, existen ya asentadas en el mercado, algunas categorías dentro de *Fintech* de uso común y adoptadas por las entidades financieras y consumidores como resultado de la transición formal de la banca tradicional a la puramente digital.

Bajo el considerando de que “*Fintech* son las nuevas disrupciones en el sector financiero, algunos participantes como Ventura Capital, consideran fundamentalmente siete categorías de este concepto, que muestran la magnitud del cambio que está experimentando el sector financiero. Estas categorías son:

- pagos
- préstamos (*lending*)
- capital (*equity*)
- banca comercial
- finanzas personales
- minoristas / inversionistas institucionales (*retail / institutional investment*)
- envíos (*remittances*).

De acuerdo a esta clasificación, las plataformas de *crowdsourcing*, incluyendo a las de *crowdfunding*, pertenecen a la categoría de capital (*equity*), una de más importantes del sector *Fintech* y muy popular para proyectos que no encuentran el financiamiento requerido en los bancos, por las necesidades de garantías y la imposición de restricciones. Bajo esta categoría, se agrupan todas las compañías y plataformas *Fintech* que permiten la inyección de capital a proyectos y empresas a cambio de una participación por la inversión.

En consecuencia se incluyen, en adición a las plataformas de *crowdsourcing*, los mercados digitales secundarios y todos aquellos mercados y plataformas digitales de *equity market*, mercados de emisión de bonos, opciones y participaciones. Aunque la fórmula más extendida de *equity fintch*

es aquella en la que los inversores inyectan capital a una empresa, y reciben a cambio la propiedad de una fracción del negocio, también engloba las plataformas *equity* basadas en la modalidad de recompensas (*reward-based*), es decir, en la recompensa por financiamiento como *Kickstarter*, u otras basadas en puro *equity* como *Inverem*, *The Crowd Angel*, *Inversore*, o *Seedquick*.

Las *Fintech* de préstamos (*lending*) agrupan todas aquellas plataformas, servicios o aplicaciones que permiten realizar préstamos a consumidores o empresas, cualquiera que sea la forma jurídica. Además de los préstamos *peer-to-peer*, que han sido el punto de inflexión para esta categoría, las plataformas de créditos rápidos y a corto plazo, también han explotado el potencial que ofrecen las herramientas *Fintech* para la adquisición rápida de deuda.

Conviene aclarar que las compañías *Fintech* de préstamos (*lending*) son aquellas en las que se realiza un préstamo o financiamiento sin que el acreedor adquiera derechos sobre aquello que está financiando, solo frente al capital. Se dejan fuera todos aquellos financiamientos que constituye la creación de fondos propios o la adquisición de participaciones en el financiamiento de proyectos o de *equity*, como las de las distintas formas de *crowdfunding*, que tienen su propia categoría, aunque pueda parecer que los sistemas de *crowdfunding* basados en micro-donaciones tengan más

que ver con el préstamo (*lending*) que con el capital (*equity*).

Esta categoría, además de incluir las plataformas de préstamos, también incluye los sistemas de *big data underwriting* (para el aseguramiento de los datos de transacciones y mercado en negocios pequeños), los modelos de préstamos *receivables-backed*, la puntuación social de crédito, las tecnologías y plataformas de *credit scoring* y los servicios de verificación de datos e identidades.

Entre los tipos de *startups* de préstamos (*lending*) se encuentran *Prosper Daily*, *Skills Fund*, *Lendkey*, *Bondora*, *Sindeo*, *Serica*, *Peerform*, *Blend*, *RaiseWorks*, *LendStreet*, etc.

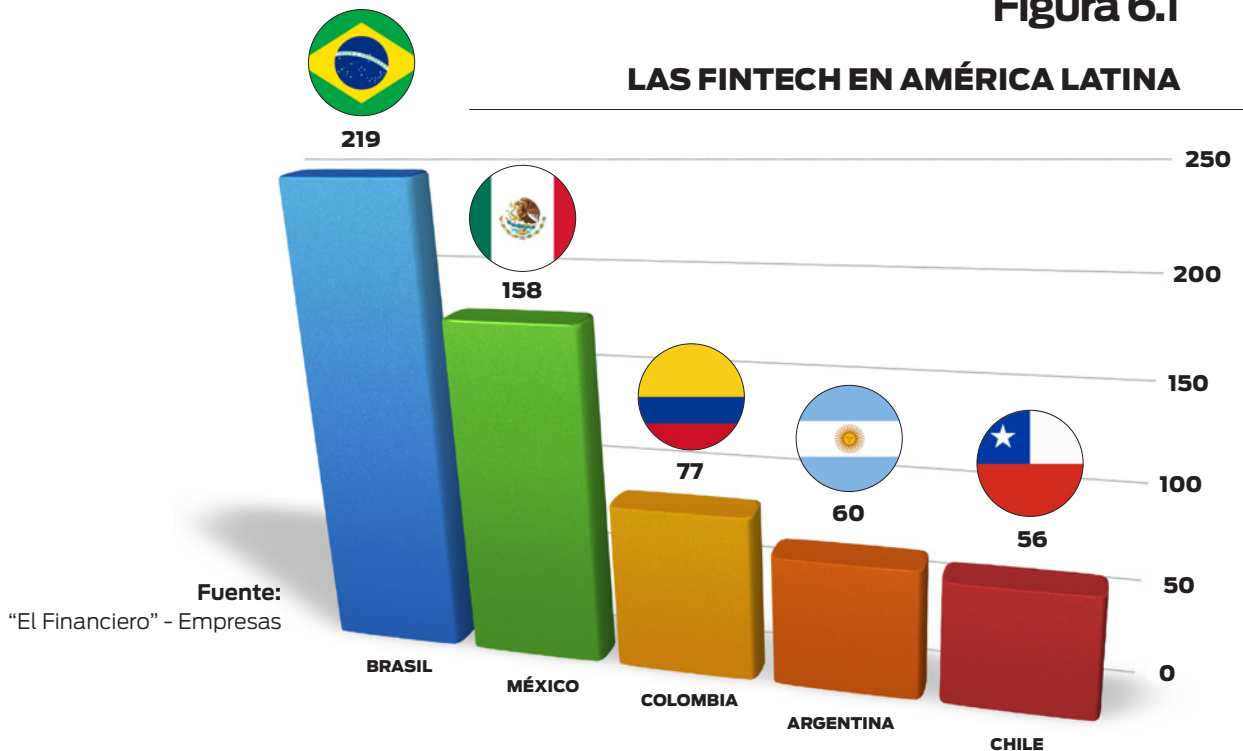
6.3.1 EL SECTOR FINTECH EN MÉXICO.

De acuerdo a Finnovista, organización abocada a potenciar el ecosistema de empresas de *Fintech*, México tiene el mayor mercado de *Fintech* en América Latina. El país cuenta con 158 *startups* de *Fintech*, Brasil con 219, Colombia con 77 y Chile con 56. Durante 2016, las inversiones de capital de riesgo se redujeron 24%, pasando de 17,992 financiamientos en 2015 a 13,665 en 2016. El monto total de los financiamientos disminuyó de 141,000 en 2015 a 127,000 dólares en 2016.

Otras fuentes, como el diario "El Financiero" de México²³, señalan que este país es el número dos en América Latina, solo por debajo de Brasil. Ver fig. 6.1

Figura 6.1

LAS FINTECH EN AMÉRICA LATINA

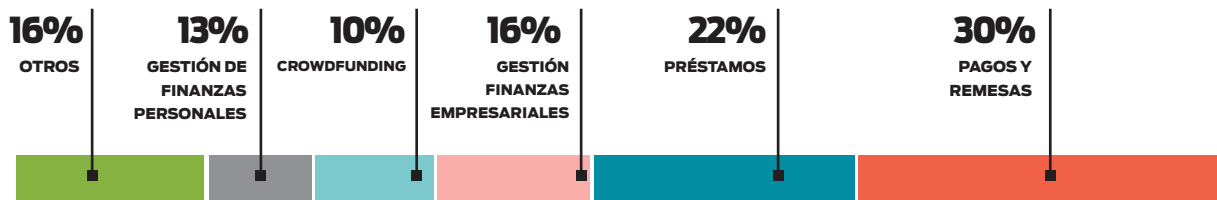


La misma fuente también presenta la distribución de las empresas *Fintech* en México por tipo de servicio prestado (Fig. 6.2) y ejemplos de empresas (Fig. 6.3). Como se observa, las dedicadas a pagos y servicios constituyen el mayor grupo (30% del total), mientras que las de *crowdfunding* representan el 10%.

Figura 6.2

LAS FINTECH EN MÉXICO POR TIPO DE SERVICIO

CONCENTRACIÓN DE SERVICIOS POR TIPO DE FINTECH



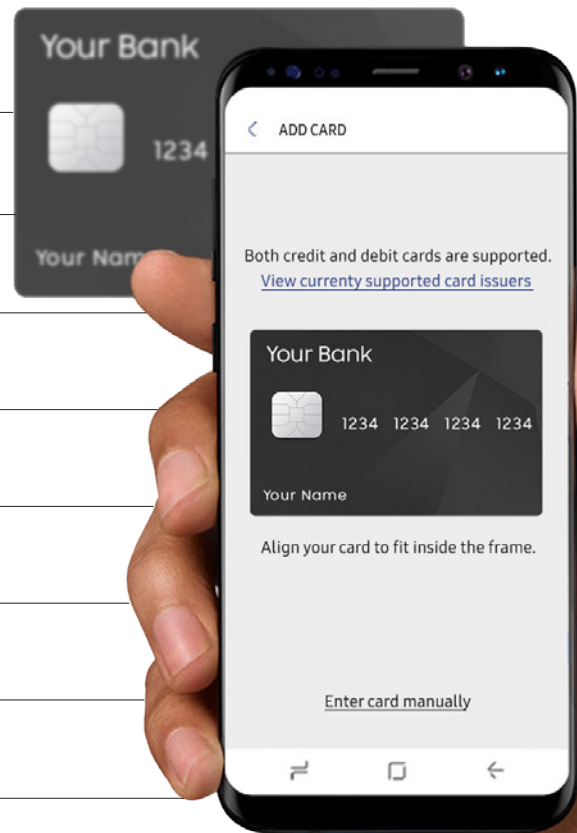
Fuente: "El Financiero" - Empresas

Figura 6.3

EJEMPLOS DE FINTECH EN MÉXICO

STARTUPS Y ACTIVIDADES

- 
PIGGO
GESTIÓN DE CARTERA DE INVERSIÓN
- 
CLIP
COBRO DE BIENES Y SERVICIOS CON SMARTPHONE
- 
KUSPIT
TRADING BURSÁTIL
- 
PRESTADERO
OFRECE CRÉDITOS
- 
ENCONTA
SERVICIOS CONTABLES
- 
ASEGURATEFÁCIL
COTIZADOR DE SEGUROS
- 
ROCKET
COTIZADOR DE CRÉDITOS BANCARIOS



Fuente: Empresas y Fintech Radar México FINNOVISTA.

A pesar de lo anterior, en México no existe una ley para regular estas actividades²⁴. Desde 2015, empresas tecnológicas financieras, bancos, analistas e instituciones de gobierno establecieron la necesidad de crear una ley para las *Fintech*. En junio de 2016 un conjunto de *startups* creó la Asociación de Financiamiento Colectivo, AFICO, que congrega actualmente a 22 empresas tecnológicas.

El presidente del consejo de administración de la AFICO y CEO de *PlayBusiness* señaló que “lo que estamos diciendo es: en lo que sale la ley, en lo que sale la regulación secundaria, vamos a tener nosotros nuestras propias reglas” y dicha asociación ha creado una serie de manuales para prevenir fraudes y lavado de dinero o para indicar cómo actuar si una empresa quiebra.

En marzo de 2017, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) entregó un primer borrador del proyecto de ley a representantes de la industria.



6.3.2 REGULACIÓN DE LAS FINTECH EN EL MUNDO 25

- En el Reino Unido, tanto el *crowdfunding* de capital como el de préstamos están regulados.
 - Muchas plataformas opinan que estas regulaciones solo limitan el alcance de las herramientas.
 - Los individuos están limitados a invertir no más del 10% de su ingreso.
- En España, en abril del 2015 se aprobó una regulación específica para las plataformas de *crowdfunding* (tanto de capital como de préstamo), en la Ley de Fomento de la Financiación Empresarial.
- Italia se convirtió en el primer país europeo en regular las plataformas de *crowdfunding* en 2013.
 - Las plataformas deben ser autorizadas por la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB).
- En Francia existe un registro oficial específico.
 - Dependiendo del tipo de *crowdfunding*, se regula (limita) a los inversionistas y / o a los emisores.
 - En mayo del 2014 se aprobó la regulación número 2014-559, que exenta a las plataformas que emiten instrumentos financieros, del cumplimiento de las reglas establecidas por la Autorité des Marchés Financiers (AMF).
- En Estados Unidos entró en vigor el título II de la JOBS en septiembre de 2013, que permite a las *startups* anunciar públicamente emisiones de capital a través de plataformas *online*.

6.3.3 LA LEY DE TECNOLOGÍA FINANCIERA EN MÉXICO (LEY FINTECH)

Para regular las actividades relacionadas con el *Fintech* en México, las autoridades han propuesto una ley, la Ley de Tecnología Financiera, conocida coloquialmente como Ley *Fintech*. En la introducción del texto propuesto, se detalla la necesidad de contar con una normatividad “acorde a las nuevas condiciones económicas y financieras en un entorno globalizado que aliente el desarrollo de las innovaciones tecnológicas”²⁶.

Asimismo, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público de México (SHCP) ha señalado que “ante el escenario y la transformación de las nuevas economías como el manejo de activos virtuales, métodos de pago digitales, *crowdfunding* y toda una gama de instrumentos financieros que conlleva la transformación tecnológica, será necesario adoptar nuevas medidas de regulación”²⁷.

De aprobarse la ley, México será uno de los primeros países en regular la industria *Fintech*. Se busca regular los préstamos colectivos (*crowdfunding*), el financiamiento de persona a persona y los activos virtuales. Se pretende minimizar los riesgos de financiamiento ilegal y lavado de dinero.

Uno de los principales objetivos de esta regulación es combatir el lavado de dinero y financiamiento al terrorismo, pues al no existir estándares de reconocimiento se desconoce el origen y destino de los fondos. En la ley se propone “la plena identificación de los inversionistas y solicitantes”, y que las *Fintech* (Instituciones de Tecnología Financiera, ITF) únicamente reciban y entreguen dinero a sus clientes a través de cuentas del sistema financiero.

También se busca que el mercado se desarrolle con límites y montos máximos de operaciones “con el fin de evitar el arbitraje regulatorio con otros sectores, buscando pisos parejos y competencia sana”.

La propuesta está basada en 5 principios:

- Profundización e inclusión financiera.
- Protección al consumidor. Las *Fintech* estarán obligadas a usar una cuenta de depósito de dinero en una institución de crédito o entidad financiera facultada para recibir depósitos, con objeto de reducir el riesgo del mal uso de los recursos de los clientes.
- Preservación de la estabilidad financiera.
- Promoción de la competencia.
- Prevención de lavado de dinero y financiamiento al terrorismo. Las *Fintech* deberán tener un esquema de plena identificación de inversionistas y solicitantes de fondeo.

El objetivo del proyecto es proteger la economía familiar, fomentar las inversiones y que por la vía del uso de las nuevas tecnologías, disminuyan los costos de los servicios financieros, además de ampliar el empleo de estos en la población.

Entre los principales involucrados con la ley se encuentran las siguientes instituciones y organismos:

- Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP)
- Instituto Nacional del Emprendedor
- CrowdfundingMx
- AFICO
- FinTech México.

En el texto de 76 páginas, existen 143 artículos donde se detallan modificaciones en leyes financieras correlacionadas al área. Después del análisis preliminar, los especialistas han determinado que los puntos más relevantes del anteproyecto de ley son los siguientes:^{28, 29}

1. Serán nombradas como Instituciones de Tecnología Financiera (ITF) las empresas de:
 - a. Financiamiento colectivo (*crowdfunding*) enfocadas en deuda, capital, copropiedad o regalías, que acerquen financiamiento a los segmentos desatendidos por la banca tradicional. Incluye a plataformas como *Kickstar-*

ter, Donadora o PlayBusiness.

- b. Pago electrónico, que realizan servicios de emisión, administración, redención y transmisión de fondos de pago electrónico (*e-money*). Involucra a plataformas como *Conekta, MercadoPago* o *Paypal*.
 - c. Activos virtuales. Se trata de representaciones de valores no emitidos por algún banco central o entidad financiera. El Banco de México será el encargado de establecer su definición oficial. Incluye monedas virtuales como *Bitcoin, PeerCoin* o *Litecoin*.
2. Requerimientos para operar:
 - a. Autorización por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), después de una discusión previa por parte de un Comité de Instituciones de Tecnología Financiera, conformado por la propia CNBV, el Banco de México (Banxico) y la SHCP.
 - b. Los interesados en pertenecer a alguna de las tres categorías de ITF, tendrán que ser Sociedades Anónimas o de Responsabilidad Limitada y tener domicilio en México. Deberán contar con una estructura de gobierno corporativo, sistemas operativos, contables, de seguridad, así como oficinas y manuales de operación.
 - c. Para su autorización deberán presentar un plan de negocios, políticas en materia de control de riesgos, prevención de fraudes y documentos que certifiquen el desarrollo de la interfaz o plataforma, entre otros requisitos.
 3. Requerimientos de capital. Las *Fintech* deberán contar con un capital mínimo necesario para llevar a cabo sus actividades. Será determinado por la CNBV mediante un índice en relación con el riesgo operacional que estas presenten.
 4. Datos abiertos. Se permitirá que los bancos y las *Fintech* compartan sus aplicaciones o interfaces tecnológicas, denominadas API (*Application Programming Interface*), sin que se viole el secreto financiero.
 5. *Sandbox* regulatorio. Se crea la figura de Empresas Innovadoras (*sandbox*), que dará una autorización temporal a empresas y bancos para probar modelos de negocio que no tengan que ver con los tres modelos ITF que ya estarán regulados.

Estas empresas innovadoras podrán probar sus nuevos modelos con un número reducido de clientes, por un tiempo limitado establecido por la CNBV. Tendrán 30 días a partir de que sean autorizadas, para presentar resultados.

En el caso de las *startups*, estas deberán entregar la misma documentación que las empresas que busquen acreditarse como ITF. En

ambos casos, el regulador podrá revocar el permiso temporal, si existe un riesgo inesperado para los clientes.

6. Se prohibirá a las empresas de *crowdfunding*:
 - a. Asegurar el éxito, retornos o rendimientos a los clientes sobre la inversión realizada.
 - b. La solicitud por parte de los fundadores, accionistas, cónyuges o empleados de las plataformas, de financiamiento a través de las mismas.
 - c. La participación como inversionistas, de bancos, sofipos, sofomes o sociedades cooperativas de ahorro o préstamo.

Los usuarios de las plataformas de *crowdfunding* serán inversionistas y solicitantes, no ahorradores, pues no se establecen mecanismos de protección al ahorro.

7. Activos virtuales. Se deberá contar con la autorización previa por parte de Banxico, para su aprobación como ITF por parte de la CNBV. La autorización será para avalar sus operaciones.

Deberán informar a los clientes sobre la volatilidad del activo virtual, los riesgos de fraude, que no es moneda de curso legal y la imposibilidad de revertir las operaciones una vez hechas.

8. Para el caso de las ITF de pago electrónico, los requerimientos de capital se definirán de acuerdo al número y monto de pagos que realicen, así como de los ingresos que obtengan en un periodo que marque la CNBV.
9. Las ITF serán los únicos responsables en caso de afectación a inversionistas. Las instituciones deberán hacer pública la información que permita a sus clientes conocer los riesgos en las operaciones que realizan y solicitar una constancia a los clientes.

El gobierno no se hará responsable de garantizar los recursos a los usuarios en caso de fraude, por lo que los negocios estarán obligados a comunicar esto en su página de Internet, publicidad y contratos que celebren con ellos.

10. La CNBV será el principal vigilante. Esta dependencia será la autoridad principal encargada de supervisar que todo lo establecido en la ley sea cumplido por las empresas. Además, podrá investigar anomalías, realizar visitas de inspección y, en su caso, aplicar revocaciones.

11. Sanciones y revocaciones. La CNBV podrá revocar el permiso para operar a las *Fintech* cuando no logren mantener el capital mínimo o neto necesario que les haya sido exigido.

También podrá establecer multas de 1 hasta 730,000 Unidades de Medida y Actualización (UMA), entre otras causas, por incumplir o negar la entrega de algún documento solicitado por la autoridad o por no atender las observaciones del regulador.

Se impondrá pena de prisión de tres a quince años y una multa de hasta tres millones de UMAS, a quienes operen sin autorización, desvíen recursos de los clientes, compartan información confidencial o suspendan el servicio sin notificar a los usuarios.

12. El papel de la Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros (CONDUSEF). Este organismo creará una ventanilla de apoyo especializada para los usuarios de estas plataformas. En adición, deberá resolver las controversias que lleguen a suscitarse con las ITF y las empresas innovadoras.

13. Consejo de Tecnología Financiera. Estará conformado por hasta 12 miembros, entre los que estarán representantes de la CNBV, SHCP, Banxico y del sector privado, que fomentarán el intercambio de opiniones. Deberán reunirse al menos una vez al año.

14. Leyes a modificar. Se reformarán, adicionarán o derogarán 11 leyes, como la Ley de Mercado de Valores, la Ley de Protección y Defensa al Usuario de Servicios Financieros, así como la de Prevención e Identificación de Operaciones con Recursos de Procedencia Ilícita.



6.3.4 IMPACTOS DE LA LEY FINTECH

El análisis de la propuesta de la Ley *Fintech* en México, ha permitido establecer los siguientes impactos que tendrá la ley:^{30, 31, 32}

- Acceso a servicios financieros a menor costo. Los especialistas en el Foro de la Asociación Mexicana de Capital Privado, A.C. (AMEXCAP) de 2017 señalaron que el uso de las nuevas tecnologías en el sector financiero, ayudará a reducir los costos para atender a una parte de la población que de otra forma no podría acceder a dichos servicios.
- Promoción de la competencia y protección de los consumidores. La ley tiene entre sus objetivos primordiales avanzar en la inclusión y educación financiera, promover la competencia y mantener la innovación.

- Aseguramiento de la estabilidad del sistema financiero y la no-inhibición de la innovación que caracteriza a la industria.
- Reducción de los riesgos operacionales. De acuerdo a Fitch Ratings, la legislación propuesta tiene el potencial de reducir el riesgo operacional, mejorar la transparencia y la seguridad para los prestatarios y prestamistas con el tiempo.
- Mejora de la calidad de los activos y desempeño de las empresas.
- Prevención del lavado de dinero y protección contra riesgos cibernéticos. Las empresas *Fintech* estarán obligadas a inscribirse en un registro de empresa que ofrecen servicios financieros en línea. En adición, se establecerán controles y se contará con la infraestructura adecuada para prevenir el lavado de dinero y protegerse contra los riesgos cibernéticos.

6.3.5 IMPACTOS DE LA LEY FINTECH EN EL DESARROLLO DEL CROWDFUNDING EN MÉXICO.

Los puntos más impactantes de la Ley *Fintech* para el *crowdfunding* en México son los siguientes:

- Las empresas dedicadas al *crowdfunding* son específicamente reconocidas como ITF y, por lo tanto, sujetas a las regulaciones de la ley.
- Las empresas de *crowdfunding* deberán ser autorizadas por la CNBV y para tal efecto:
 - Deberán ser sociedades anónimas o de responsabilidad limitada.
 - Deberán contar con una estructura de gobierno corporativo, sistemas operativos, contables, de seguridad, oficinas y manuales de operación.
 - Deberán presentar un plan de negocios, políticas en materia de control de riesgos, prevención de fraudes y documentos que certifiquen el desarrollo de la interfaz o plataforma.
- Las empresas deberán contar con un capital mínimo, a ser determinado por la CNBV.
- Se deberán someter a las siguientes prohibiciones específicas para el *crowdfunding*:
 - Garantizar rendimientos.
 - Realizar operaciones con sus partes relacionadas.
 - Recibir inversiones de otros actores del sistema financiero: bancos, sofomes, sofipos, etc.
- Las empresas de *crowdfunding*, al igual que todas las ITF, estarán sujetas a regulaciones de transparencia, como dar a conocer a sus clientes los riesgos que corren.



- De igual manera, estarán sujetas a revocaciones y multas que pueden ser considerables, por no cumplir con los requerimientos mínimos de capital; por no entregar documentación que se le solicite o no cumplir con observaciones que les haga la autoridad; por operar sin autorización; por desviar recursos de los clientes; por compartir información confidencial o por suspender el servicio sin previo aviso.

La necesidad de que las ITF sean autorizadas y los requerimientos que deberán cumplir para operar, obedecen al imperativo de formalizar a tales empresas y las actividades que realizan, ofrecer protección a sus usuarios y proporcionar certeza jurídica para atraer inversiones. Uno de los cofundadores de Clip ha señalado que “la regulación traerá certeza jurídica, y esto trae inversiones. Sin la ley vamos a tener un ecosistema de enanos. Nunca van a ser relevantes porque no habría inversiones fuertes que permitan crecer a tamaño relevante”.

Sin embargo, también existe la inquietud sobre si las autorizaciones y requerimientos constituirán una dura carga regulatoria que vaya a desalentar la innovación y el desarrollo tecnológico, uno de los objetivos de la autoridad. En caso de resultar cierto, esto constituirá una barrera para el desarrollo del *crowdfunding* en México.

Las futuras ITF y la banca se han manifestado particularmente preocupadas por los niveles de capitalización que se exigirá a las *startups*, el acceso gratuito a interfaces tecnológicas y la forma de reducir los procesos burocráticos. El presidente de la Asociación Fintech México ha manifestado que “sí están pidiendo unos requerimientos de capital bastante altos. Nuestra propuesta es que deben de ser relativos a la operación. Si tú estás manejando 50 pesos, es ilógico que te pidan millones de pesos para siquiera poder operar”.

El nivel de capitalización continuará siendo un tema polémico, pues se presentará en la ley secundaria, dado que la CNBV será la encargada de fijar el monto de capital requerido para las nuevas instituciones tecnológicas financieras. El anteproyecto de la ley precisa que “podrá estar diferenciado en función del tipo de actividades que realicen y riesgos que enfrenten”.

De nuevo, el requerimiento de un nivel alto de capitalización, puede constituirse en un obstáculo para el desarrollo del *crowdfunding* en el país.

La SHCP ha destacado la premisa de poner piso parejo en la ley para las instituciones financieras y las *Fintech*. Ante esto, una asociación que integra un centenar de *startups* financieras, reiteró que debe de ser equitativo. “Si es chiquito, pídele poquito. Pero si es grandote, pídele mucho, y también a las *fintech* grandotas pídeles mucho”.

En cuanto al acceso gratuito a las interfaces tecnológicas, la ley contempla que la banca y las ITF abran su interfaz de programación de aplicaciones (APIs), para compartir información de los usuarios, previo consentimiento. Algunos participantes han señalado la necesidad de que se establezca un precio por compartir interfaces de programación para permitir a terceros correr aplicaciones e intercambiar información de los usuarios. Así, BBVA

Bancomer ha expresado que “vemos positivo el hecho de ‘apificar’. Poner esto a disposición de terceros es muy positivo para la industria financiera”, pero señala que “estos servicios no son gratuitos, deben permitir que existan modelos premium”.

Esta opinión no es compartida por todos los participantes. Clip ha señalado que “no debe de tener costo. Los bancos han tenido la monopolización de la información de los clientes por muchos años, y la verdad han hecho pocas cosas útiles con esa información. Lo que sí se tiene que poner son estándares de seguridad muy estrictos”.

El acceso gratuito a las interfaces tecnológicas podrá establecerse como un catalizador para el desarrollo del *crowdfunding*, al facilitar la operación de las plataformas a través de dicho acceso.

Finalmente, las prohibiciones específicas que se establecen para el *crowdfunding* en la propuesta de ley y las revocaciones y multas a las que estarán expuestas en su actuar, podrán constituirse en obstáculos para su desarrollo. Las prohibiciones reducirán las alternativas de financiamiento a su disposición, mientras que las revocaciones y multas, en particular si son excesivas con relación a las faltas, incrementarán la percepción de riesgo al dedicarse a estas actividades y, por consiguiente, reducirán su atractivo.

6.4 POLÍTICAS PÚBLICAS PARA EL DESARROLLO DEL ECOSISTEMA DEL CROWDFUNDING EN MÉXICO

Se ha planteado el desarrollo de los factores condicionantes del *crowdfunding*^{1,16} en México, a partir de la percepción de los participantes en él. Del análisis de ese desarrollo, se plantean las políticas públicas que se recomiendan para fortalecer el ecosistema.

Similarmente, se establecen escenarios futuros probables, en los cuales se desarrollará el *crowdfunding* en el país.

6.4.1 ESTABLECIMIENTO DE POLÍTICAS PÚBLICAS QUE COADYUVEN EN EL FORTALECIMIENTO DEL ECOSISTEMA

La propuesta de políticas que a continuación se presentan, se hace en función de los aspectos más relevantes que se detectaron en las entrevistas con los participantes en el *crowdfunding* en México.

6.4.1.1 CONCIENTIZACIÓN Y CAPACITACIÓN DE LOS PARTICIPANTES

La auscultación de los participantes en el *crowdfunding* en México, reveló que uno de los principales problemas para su desarrollo, es el relacionado con la difusión del concepto en la población. En general, hay escaso conocimiento de este modelo en ella. De manera similar, se percibe una falta de entendimiento del *crowdfunding*.

Consecuentemente, se considera que las políticas públicas deben ir encaminadas a enfrentar estos problemas.

Para la difusión, la Asociación de Plataformas de Fondeo Colectivo deberá de ser una de las instituciones que encabece este esfuerzo de manera prioritaria, ya que se trata de la “organización que agrupa a las principales plataformas de *crowdfunding* en México con el principal objetivo de promover el modelo”. En su página web³³ plantea como uno de sus objetivos principales la “organización de eventos de difusión a nivel nacional e internacional”.

La AFICO ya cuenta con un “Diplomado en *Crowdfunding* y *Fintech*” en conjunto con la Universidad Anáhuac *campus* Norte y con eventos de difusión como el “FINNOSUMMIT”, que llevará a cabo en septiembre de 2017 para “analizar los avances tecnológicos más disruptivos en torno a la industria financiera e impulsar los emprendimientos más innovadores de la región”.

Un objetivo importante en la difusión del *crowdfunding* deberán ser los alumnos de las licenciaturas y posgrados en las áreas de administración, finanzas y negocios, economía, ingeniería y sistemas, como futuros participantes centrales en este modelo de financiamiento, tanto como inversionistas como usuarios del crédito o en la creación y operación de las plataformas. A este respecto, resultará conveniente que la comunidad del *crowdfunding* en México, encabezada por la AFICO, organice eventos de difusión en las distintas instituciones de educación superior que imparten esas carreras y maestrías para que tanto los docentes como los alumnos se familiaricen con el modelo. En la medida en que se puedan introducir distintos aspectos del modelo en los currículos de las diferentes carreras y especialidades, la difusión será mayor y más efectiva.

La creación de tutoriales sobre los diferentes aspectos del *crowdfunding* por parte de la AFICO y su difusión, también será una herramienta eficaz para dar a conocer el modelo. Aquí se podrán utilizar de manera efectiva las redes sociales en este esfuerzo. Los tutoriales podrán estar disponibles en la página web de la asociación y se recomienda que las páginas de las diferentes plataformas refieran a los interesados a dicha página, para que conozcan de manera más detallada los diferentes aspectos del *crowdfunding*.

Los mecanismos anteriores servirán no solamente para ayudar a la difusión, sino también en la concientización. A través de ellos será posible, por un lado, hacer consciencia en la población de la necesidad de contar con mecanismos alternativos

de financiamiento, en particular en un país como México en donde la falta de este ha sido crónica y muy extendida. Por otro lado, también servirá para concientizar en lo relativo a las bondades que presentan estos mecanismos novedosos, ayudando a superar los temores que aún existen sobre su uso.

En cuanto a la capacitación, la consulta reveló preocupaciones sobre dos aspectos. Por un lado, señaló la falta generalizada de una cultura financiera en la población y, por el otro, una dicotomía en la preparación de los egresados para enfrentar los retos tecnológicos: preparación no adecuada en los egresados de las instituciones tradicionales y dificultad de entendimiento de la parte del “negocio del *crowdfunding*” por parte de los egresados de los institutos especializados.

Al respecto, aquí las recomendaciones de política pública van en el sentido de empezar a incluir temas de finanzas, en particular finanzas personales, desde la educación media: secundaria y preparatoria. Se propone que la AFICO, apoyada por todas las plataformas que le componen y con el respaldo del Instituto Nacional del Emprendedor (INADEM) de la Secretaría de Economía, se acerque a las Subsecretarías de Educación Básica y de Educación Media Superior de la Secretaría de Educación Pública, para hacer una propuesta de inclusión de temas financieros en los niveles de secundaria y preparatoria.

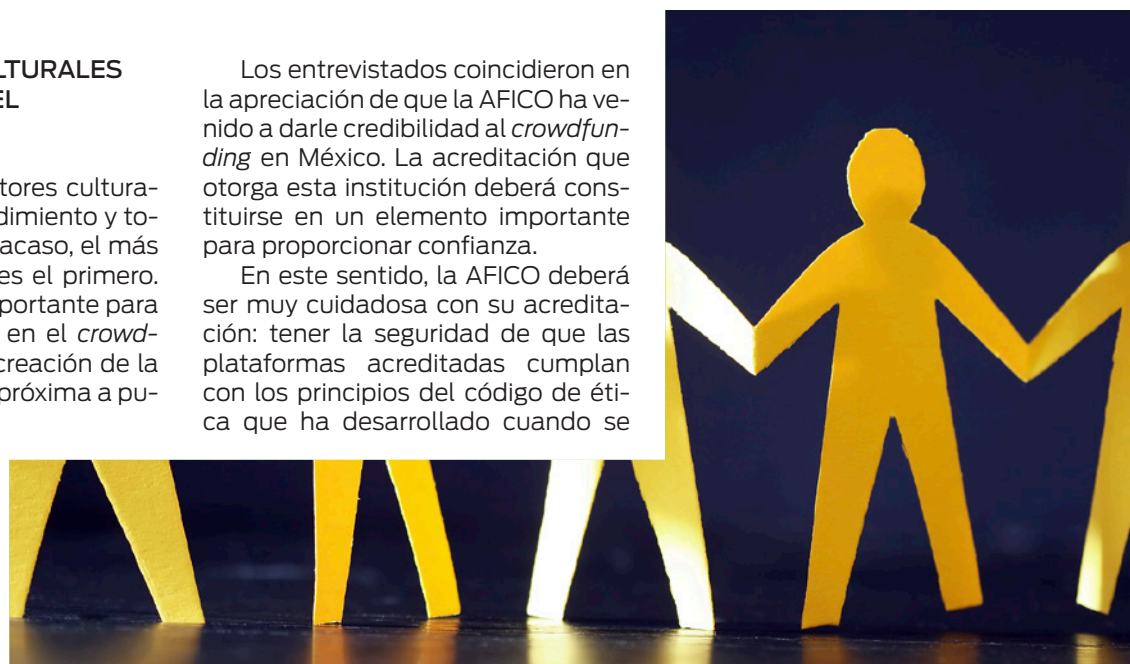
Con respecto al segundo problema, habrá que hacer un planteamiento a las instituciones de educación superior, en particular a los departamentos encargados en preparar recursos humanos en las áreas técnicas de sistemas y programación, para exponerles las necesidades de las plataformas para que, en la medida de lo posible, adecúen sus currículos a dichas necesidades. Con los institutos especializados, habrá que plantearles la necesidad de que la educación impartida no sea únicamente sobre aspectos técnicos, sino también deberá incluir temas de negocios, emprendimiento y financieros.

6.4.1.2 ASPECTOS CULTURALES CONDICIONANTES DEL CROWDFUNDING

Con respecto a los factores culturales: confianza, emprendimiento y tolerancia al riesgo y al fracaso, el más importante a trabajar es el primero. Se ha dado un paso importante para fomentar la confianza en el *crowdfunding* a través de la creación de la AFICO y la Ley *Fintech*, próxima a publicarse.

Los entrevistados coincidieron en la apreciación de que la AFICO ha venido a darle credibilidad al *crowdfunding* en México. La acreditación que otorga esta institución deberá constituirse en un elemento importante para proporcionar confianza.

En este sentido, la AFICO deberá ser muy cuidadosa con su acreditación: tener la seguridad de que las plataformas acreditadas cumplan con los principios del código de ética que ha desarrollado cuando se





otorga y vigilar que esto se mantiene a lo largo del tiempo. Deberá ser muy estricta con las plataformas cuando existe alguna desviación por parte de ellas a los principios rectores, para garantizar que el estar acreditado es sinónimo de institución confiable.

Las plataformas deberán buscar la acreditación ante la AFICO y las que lo estén, deberán señalarlo claramente en su página web. Para fomentar la confianza, se propone que en las plataformas acreditadas exista una liga hacia la página de la AFICO, para que los interesados puedan consultar los principios que guían a la Asociación y corroborar que la institución en cuestión está certificada.

La entrada en vigor de la Ley *Fintech* también ayudará a fomentar la confianza en los mecanismos alternativos de financiamiento. La existencia de la regulación es percibida por los participantes como un elemento de formalidad y confianza. La propuesta de penas severas para aquellas instituciones que realicen prácticas fraudulentas, como el desviar recursos del fin para el que fueron recaudadas, disminuirá la desconfianza en uno de los puntos más sensibles: que los recursos no sean usados conforme a los fines planteados.

En los mecanismos de difusión propuestos en el apartado anterior, la AFICO deberá hacer énfasis en el tema de la confianza al trabajar con el *crowd-*

funding, para ayudar a disipar los temores que existen con respecto a este mecanismo.

Relativo al emprendimiento, se considera que se ha realizado un trabajo importante para fomentarlo en México. Se destaca la labor realizada por el INADEM a este respecto: el fomento del emprendimiento a través de lo que han denominado “Educación Emprendedora”, incluye programas como la Universidad del Emprendedor y Emprende TV. El primero pretende desarrollar las habilidades de los (futuros) emprendedores para que inicien su negocio, mientras que el segundo es una plataforma en donde se encuentran videos dirigidos a los emprendedores y empresarios ³⁴.

En este sentido, la comunidad del *crowdfunding* debe trabajar de cerca con el INADEM para que continúe el apoyo al emprendimiento, uno de los factores esenciales para el desarrollo del *crowdfunding*.

Finalmente, la difusión sobre los diferentes aspectos de los mecanismos del financiamiento alternativo y una mayor exposición a temas financieros, ayudarán a la población en general y a los participantes en el *crowdfunding* en particular, a comprender mejor los riesgos que se presentan en esta forma de financiamiento y, consecuentemente, enfrentarlos de una mejor manera, incluyendo la planeación de medidas a tomar cuando los riesgos y fracasos se materialicen.



6.4.1.3 ASPECTOS SOCIALES DEL CROWDFUNDING

A este respecto, el objetivo deberá encaminarse a fomentar el espíritu de cooperación, en particular en los modos no financieros del *crowdfunding*. Como ya se mencionó, es imperativo “generar comunidad”, a través de proyectos exitosos que resuelvan problemas importantes de las comunidades en que aquellos se desarrollan, como son los educativos (por ejemplo, construcción o mejoramiento de escuelas), de salud (hospitales), de seguridad, etc. Se requiere involucrar a las comunidades en situaciones que les atañen directamente y es necesario que se den buenos resultados, para que haya confianza que permita el desarrollo de nuevos proyectos.

6.4.1.4 ASPECTOS TECNOLÓGICOS DEL CROWDFUNDING

Con relación a este tema, los esfuerzos deben ir encaminados a extender la disponibilidad de herramientas tecnológicas, particularmente el acceso a Internet, a un mayor porcentaje de la población. De esta manera, habrá más participantes potenciales, tanto como inversionistas como usuarios del financiamiento y los esfuerzos de difusión y capacitación tendrán más éxito.

En el punto 6.4.1.1 ya se discutieron aspectos relacionados con la parte tecnológica, en particular la capacitación de los estudiantes de licenciaturas para hacer frente a los retos tecnológicos en las plataformas y la complementación en los institutos especializados para que sus egresados entiendan no únicamente la parte técnica, sino también la de negocios para su trabajo conjunto con otros participantes en las plataformas.

6.4.1.5 ASPECTOS NORMATIVOS DEL CROWDFUNDING

En este tema y como ya se mencionó, la Ley *Fintech* constituye un avance importante para coadyuvar en el desarrollo del ecosistema.

Se considera que el aspecto importante a cuidar en este punto, es el “aterrizaje” a través de la regulación secundaria. La principal preocupación debe ser que la regulación no se convierta en un freno al desarrollo del sistema, lo cual puede ocurrir, entre otras causas por:

- Requerimientos excesivos para el establecimiento de plataformas. En particular preocupan los requerimientos de capitalización que

aún no se anuncian. Cabe aclarar que algunos participantes consideran que sí debe haber el requerimiento suficiente para garantizar la operación aún y cuando se presente alguna quiebra.

- Penalidades excesivas, no proporcionales a las faltas cometidas. Preocupa que saquen del mercado a instituciones involucradas, como un castigo exagerado ante sus faltas. El principal requerimiento es que las penas sean proporcionales al tamaño de las instituciones. Preocupa el *copy / paste* de la regulación bancaria.

6.4.2 PLANTEAMIENTO DE ESCENARIOS FUTUROS PROBABLES EN EL DESARROLLO DEL CROWDFUNDING EN MÉXICO

En el estudio “Diagnóstico de la Industria de *Crowdfunding* en México”³⁵, realizado por Analítica Consultores para la AFICO y publicado en agosto de 2016, se plantearon escenarios futuros probables para el desarrollo del *crowdfunding* en México.

El desarrollo del *crowdfunding* estará determinando por la evolución de las variables que se enlistan a continuación. Para las pertenecientes al primer grupo, se considera que existe una relativa certidumbre en cuanto a su comportamiento. En cuanto al segundo grupo, se considera que su comportamiento es incierto y crítico para determinar el futuro del *crowdfunding*.

- Variables con certidumbre relativa:
 - Se presenta la iniciativa de Ley *Fintech*.
 - La economía mantiene un crecimiento cercano al 3%.
 - La cultura financiera en México no presenta cambios significativos.
 - La banca tradicional mantiene sus prácticas convencionales.
 - La penetración del Internet y el uso de las plataformas de *crowdfunding* mantienen su crecimiento.
- Variables con incertidumbre crítica:
 - Sentido de la iniciativa de ley, que va desde:
 - adecuada hasta
 - restrictiva.
 - Modelo de negocio, contemplando desde:
 - robusto hasta
 - frágil.
 - Financiamiento de las plataformas, que contempla desde:
 - suficiente hasta
 - escaso.
 - Actitud de la banca tradicional, comprendiendo desde:
 - indiferente hasta
 - limitante.
 - Confianza en el *crowdfunding*, que contempla desde:
 - sólida hasta
 - escasa.
 - Cooperación entre plataformas, yendo desde:
 - alta hasta
 - baja.
 - Cooperación industria-gobierno, contemplando desde:
 - alta hasta
 - baja.
 - Tasa de mortandad de los proyectos de capital, desde:
 - baja hasta
 - alta.
 - Cartera vencida de las plataformas de préstamo, que va desde:
 - menor al 10% hasta
 - mayor al 10%.

A continuación se presentan los escenarios pre- visibles que se consideran, como función de las va- riabes que los determinan.

6.4.2.1 ESCENARIOS PREVISIBLES EN FUNCIÓN DE LA REGULACIÓN Y EL MODELO DE NEGOCIO

Se consideran 4 escenarios, producto de las com- binaciones de las dos variables: regulación, en sus niveles adecuada y restrictiva y el modelo de nego- cio: robusto o frágil, como se muestra en la fig. 6.4. Los escenarios contemplados son:

- Alternativa sólida: regulación adecuada y mo- delo de negocio robusto:
 - Los principales modelos de *crowdfunding* se fortalecen y amplían su base de usuarios.
 - Existe cooperación con los reguladores.
 - Con el paso del tiempo, las plataformas se consolidan como una alternativa de finan- ciamiento.

- Juego de pocos: regulación restrictiva y modelo de negocio robusto:
 - El modelo de negocio permite a las platafor- mas sostenerse a pesar de las restricciones y los costos de la regulación.
 - Los participantes más competitivos con- solidan su poder de mercado y compran la cartera de los competidores rezagados.
 - El *crowdfunding* tarda en ser relevante en términos financieros.
- Darwinismo económico: regulación adecuada y modelo de negocio frágil:
 - Existe un gran volumen de usuarios, pero hay limitantes importantes para servirlos.
 - Las plataformas que logran generar tracción y superan los problemas de escala, se con- solidan en el mercado, las demás lo aban- donan.
- Plataformas de Nicho: regulación restrictiva y modelo de negocio frágil:
 - La regulación se convierte en una prueba de estrés para todo el ecosistema.
 - Las plataformas que logran sobrevivir, gene- ran estrategias de nicho, especializándose en pequeños segmentos del mercado y con rentabilidad suficiente para su modelo de negocio.

Figura 6.4

ESCENARIOS PREVISTOS, COMO FUNCIÓN DEL MODELO DE NEGOCIO Y LA REGULACIÓN



6.4.2.2 ESCENARIOS PREVISIBLES EN FUNCIÓN DE LA DINÁMICA CONSIDERADA.

Se consideran 3 escenarios, que se caracterizan a continuación.

- Escenario tendencial: nada cam- bia.
 - Al no aprobarse la regulación, las plataformas siguen ope- rando en una ambigüedad normativa.
 - Pocas plataformas logran ge- nerar la masa crítica de usua- rios requerida.
 - La mayoría de las plataformas en operación en 2016-17, salen del mercado.
 - Las pocas plataformas que permanecen, compran la car- tera de las que salen.
- Escenario futurible: Evolución de- seable y factible, dada la situación actual.

- Se aprueba la regulación financiera y fiscal, que reconoce y fomenta el *crowdfunding* en México.
 - Como resultado de la promoción agresiva de las plataformas, se posiciona al *crowdfunding* como una vía de inversión y financiamiento valiosa para la sociedad.
 - El mercado no permite cumplir con las expectativas.
 - Algunas plataformas alcanzan una rentabilidad aceptable para los inversionistas.
-
- Escenario de contraste: evolución catastrófica de la situación actual.
 - Se aprueba una regulación restrictiva y agresiva, con altos costos de cumplimiento. Las plataformas no logran frenar su aplicación.
 - Pocas plataformas logran adaptarse; la mayoría vende su cartera a plataformas internacionales con capital suficiente.
 - El mercado se mantiene estable, sin crecimiento significativo. No se logra la masa crítica requerida para el despegue del *crowdfunding*.

6.4.2.3 EL FUTURO DEL CROWDFUNDING: 2018 Y 2025.

Finalmente, se consideran 2 escenarios previsible para el *crowdfunding*, en 2018 y en 2025. Se establecen las variables que los determinan y las características que se presentarán.

- El *crowdfunding* en México en 2018.
 - Supuestos:
 - Economía estable y crecimiento del 3% del Producto Interno Bruto (PIB).
 - Financiamiento escaso y caro para las plataformas.
 - Regulación básica con lineamientos generales para el control del dinero e incentivos que fortalezcan a la industria.
 - Resultados:
 - La maduración operativa de las plataformas estará restringida por la falta de mano de obra calificada. Aquellas continuarán dependiendo de los emprendedores originales como principal fuente de innovación y liderazgo.
 - Las plataformas tendrán poca relevancia en el financiamiento de nuevos negocios y en la procuración de fondos sociales por la baja penetración del Internet.
 - La banca tradicional será una amenaza potencial que limitará la operación de las plataformas.
 - La disparidad entre tasa activas y pasivas seguirá siendo relevante para las plataformas de préstamos.
 - Como consecuencia de una mayor cultura financiera, los usuarios identificarán a las plataformas como alternativas viables de inversión.
- El *crowdfunding* en México en 2025.
 - Supuestos:
 - Crecimiento del PIB de 3% a 5%, basado en sectores tradicionales y en la economía digital.
 - Mayor penetración del Internet.
 - Reguladores con competencias adecuadas y con conocimiento de la industria, capaces de mejorar su entorno.
 - Nueva ronda de regulación para generar más alternativas financieras y sociales.
 - Resultados:
 - La industria madurará impulsada por factores externos: inestabilidad económica, burocracia bancaria, captación de donativos para iniciativas sociales y de asistencia y agresivas campañas de promoción.
 - Se tiene un enfoque en captar clientes, cumpliendo con estándares de calidad y de auto regulación, menor capacidad de innovación para cuidar la buena reputación.
 - Existirá alta demanda de financiamiento a través del *crowdfunding*.
 - La demanda de fondos sociales tendrá una importancia entre moderada y alta.
 - La banca tradicional será más amigable, no constituyendo una amenaza para limitar el acceso, pero poco flexible respecto a la oferta de servicios.
 - Mejorará la oferta de mano de obra calificada, condicionada a la solidez financiera de las plataformas.



6.4.2.4 COMENTARIOS SOBRE LOS ESCENARIOS PLANTEADOS PARA EL DESARROLLO DEL CROWDFUNDING EN MÉXICO.

Como se desprende de los escenarios planteados, el que finalmente se presente en el caso mexicano, dependerá de manera fundamental de la regulación que finalmente se aprueba y de la manera cómo se implemente. Una regulación adecuada, “aterrizada” igualmente de manera adecuada, contribuirá al desarrollo favorable del *crowdfunding* en México, convirtiéndolo en una herramienta de inversión y financiamiento útil para la sociedad.

Por el contrario, una regulación restrictiva o mal implementada o, peor aún, la ausencia de regulación, inhibirá de manera importante el desarrollo anterior, asegurando que el *crowdfunding* sea únicamente y en el mejor de los casos, un mecanismo marginal de financiamiento.

Otra variable muy importante es el grado de robustez que alcance el modelo de negocios del *crowdfunding*. Uno robusto facilitará su desarrollo, mientras que uno frágil lo dificultará.

La conjunción de estos dos factores en sus niveles más adecuados, dará escenarios favorables como es el caso de la alternativa sólida discutida en el apartado 6.4.2.1, el escenario futurible del 6.4.2.2 o el escenario 2025 del apartado 6.4.2.3.

Otras variables que también influirán en el desarrollo de los escenarios son el financiamiento disponible para las plataformas, la actitud que tome la banca tradicional ante el desarrollo del *crowdfunding* y la cooperación entre plataformas y entre estas y el gobierno. Valores favorables de estas variables contribuirán al desarrollo adecuado del *crowdfunding*, mientras que valores desfavorables contribuirán a un desarrollo poco adecuado.

CAPÍTULO siete

ANÁLISIS Y PERSPECTIVAS PARA LOS MICRO-INVERSIONISTAS POTENCIALES

7.1 INTRODUCCIÓN

UNO DE LOS GRANDES BENEFICIOS DEL CROWDFUNDING ES AMPLIAR EL ALCANCE DE LOS MECANISMOS DE FINANCIAMIENTO E INVERSIÓN A SECTORES DE LA POBLACIÓN QUE TRADICIONALMENTE SE HAN VISTO EXCLUIDOS. ESTO ES DE PARTICULAR RELEVANCIA EN EL CASO MEXICANO, EN DONDE LA PENETRACIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO TRADICIONAL ES BAJA, EN COMPARACIÓN CON MUCHOS OTROS PAÍSES.





Uno de los sectores que ha tenido problemas en este sentido, es el de los micro-inversionistas. Debido al reducido monto de los recursos que manejan, su incorporación a los mecanismos tradicionales de inversión ha resultado poco atractiva para las instituciones involucradas. Los costos de transacción y la falta de cumplimiento de los exigentes requerimientos para realizar inversiones, han impedido que los micro-inversionistas se involucren en actividades financieras.

De acuerdo a lo planteado en el capítulo 1 de este análisis, el *crowdfunding* se convierte en un mecanismo idóneo para incorporar a estos actores. Ellos son parte de la “sociedad” a la que acuden los emprendedores y micro-empresarios para plantearles sus proyectos y solicitar sus recursos.

Así, existe un potencial importante para establecer una relación “ganar-ganar” a través del *crowdfunding*: obtención del financiamiento necesario para el desarrollo de los proyectos de los emprendedores, por un lado y la posibilidad de invertir para un segmento de inversionistas - los micro-inversionistas -, que tradicionalmente se han visto marginados de esta actividad. Como ya se ha discutido, la convocatoria a un número elevado de potenciales participantes, posibilitada por el avance tecnológico, permite que los inversionistas participen con montos pequeños, que serían inviables en otros esquemas. Esto es de gran relevancia para los micro-inversionistas.

Existen varios factores que confluyen para potenciar esta oportunidad. Por una parte, como se desprende de los capítulos 2 y 3 de este estudio, el *crowdfunding* ha estado creciendo a tasas muy aceleradas en prácticamente todo el mundo, México incluido. Por otro lado, los factores condicionantes de esta forma de financiamiento, entre ellos

los culturales, los sociales y particularmente los tecnológicos, han evolucionado favorablemente en México, como se desprende de la discusión del capítulo 5 y están coadyuvando a la difusión, aceptación y uso cada vez mayor del *crowdfunding* en el país.

Al respecto, son particularmente importantes los factores normativos. La próxima adopción de la Ley *Fintech* en México deberá ser un elemento que dé certidumbre a todos los participantes en el ecosistema, como se ha expuesto en el capítulo 5. En el caso de los micro-inversionistas, dicha adopción deberá servir para que se reduzca el temor de utilizar este medio de inversión, derivado de la no seguridad de recuperar sus inversiones.

Como se discutió en el planteamiento de escenarios futuros probables del *crowdfunding* en México en el capítulo 5, la regulación que tenga esta forma de financiamiento, será determinante en la manera como aquel se desarrolle. Una normatividad adecuada permitirá una evolución favorable, mientras que una restrictiva entorpecerá su desenvolvimiento y restringirá sus beneficios.

Para aprovechar la oportunidad que presenta el *crowdfunding* a los micro-inversionistas, resulta indispensable que estos estén conscientes de tal oportunidad, entiendan el funcionamiento del *crowdfunding*, sus bondades y sus riesgos.

En este capítulo se exponen las oportunidades que se abren a los micro-inversionistas a través del *crowdfunding*; los esfuerzos que se han hecho en México para incrementar la inclusión financiera y su impacto en estos inversionistas y, finalmente, los avances en el país con relación a la difusión del *crowdfunding*, en particular en lo que concierne a los micro-inversionistas, la capacitación que se ha proporcionado y las perspectivas que existen para ellos en este campo.

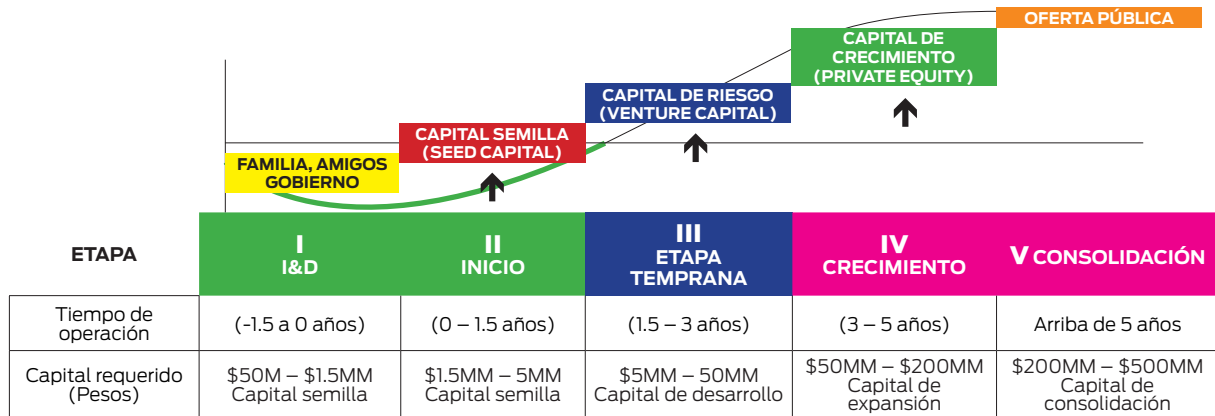
7.2 INCORPORACIÓN DE LOS MICRO-INVERSIONISTAS A TRAVÉS DEL CROWDFUNDING

Como se estableció, el *crowdfunding* presenta una oportunidad importante para la inclusión financiera de los micro-inversionistas. Ella se plantea en el patrón de crecimiento que típicamente sigue una empresa^{36,37}, en donde esta pasa a través diferentes etapas a lo largo del tiempo. (La herramienta utilizada, curva “J”, muestra esa dinámica: en el eje horizontal, medido en tiempo, se refleja el paso por las diversas etapas y en el eje vertical, medido en dinero, se establecen los flujos de efectivo generados por la empresa. En la figura 7.1 se muestra un ejemplo para el caso mexicano).

En México, las fuentes de financiamiento disponibles en cada etapa de desarrollo del negocio tienden a ser escasas. Esto explica por qué hay tantas micro y pequeñas empresas y por qué tan pocas que se han podido convertir en medianas y grandes.

Figura 7.1

CURVA J – PATRÓN TÍPICO DE CRECIMIENTO



El análisis FODA que se realizó en el capítulo 5, reveló como debilidades del sistema financiero las siguientes: su baja eficiencia; servicios financieros que no satisfacen las necesidades de los negocios; servicios financieros poco accesibles y dificultad para obtener préstamos. Estas pueden ser aprovechadas por el *crowdfunding* para convertirlas en oportunidades. De esta manera los micro-inversionistas, que han tenido pocas oportunidades en el sistema financiero tradicional, podrán ser incluidos en los nuevos esquemas financieros.

En particular, durante las dos primeras etapas del desarrollo de las empresas: investigación y desarrollo e inicio, las compañías encuentran dificultades importantes de financiamiento, por el desconocimiento que existe en el mercado y la incertidumbre que presenta el proyecto en desarrollo. Típicamente, los emprendedores han utilizado sus propios recursos y recurrido a los familiares y amigos (FFF – *friends, family and fools*, en inglés) para el financiamiento en estas etapas.

Es aquí donde entra el *crowdfunding* como una oportunidad tanto para los emprendedores como para los micro-inversionistas. Los primeros pueden utilizar el mecanismo para ampliar la convocatoria de financiamiento a toda la sociedad, incluyendo a los micro-inversionistas y a estos últimos se les presenta la ocasión de invertir sus recursos en proyectos productivos. La utilización de los recursos de los micro-inversionistas en las dos primeras

etapas del ciclo de vida de las empresas, se ve potenciado por dos características: los relativamente bajos montos involucrados, tanto de requerimientos de financiamiento como de disponibilidad de recursos por los inversionistas y la no necesidad de muchos de los requisitos que tienen los inversionistas en etapas posteriores de financiamiento.

Hay que señalar, sin embargo, la alta incertidumbre que en general se presenta en estas dos etapas. Esto puede constituir una barrera para la inclusión financiera de los micro-inversionistas a través del *crowdfunding*. En la medida de que esta falta de certidumbre se pueda disminuir, todos los participantes saldrán beneficiados. La regulación adecuada es uno de los instrumentos que puede coadyuvar a este objetivo.



7.3 LA INCLUSIÓN FINANCIERA, LOS MICRO-INVERSIONISTAS Y EL CROWDFUNDING EN MÉXICO

La inclusión financiera, definida como “el acceso y uso de servicios financieros formales bajo una regulación apropiada que garantice esquemas de protección al consumidor y promueva la educación financiera para mejorar la capacidad financiera de todos los segmentos de la población”¹⁷, se ha constituido en una prioridad del gobierno mexicano, por lo beneficios que traerá cuando se logre.

Para impulsar este tema, entre otras medidas se estableció el Consejo Nacional de Inclusión Financiera (CONAIF) para “proponer medidas para la planeación, formulación, instrumentación, ejecución y seguimiento de una Política Nacional de Inclusión Financiera”¹⁷.

La citada política elaborada por el CONAIF, reafirma el propósito de impulsar y profundizar la inclusión financiera. La visión de la Política Nacional es “lograr que todos los mexicanos, sin distinción alguna, sean partícipes de los beneficios que genera el sistema financiero, mediante estrategias concretas y coordinadas adecuadamente entre los distintos actores de los sectores público y privado, en un marco que procure la solidez y la estabilidad del sistema financiero”¹⁷.

De relevancia para el caso de los micro-inversionistas, están los objetivos de la política de definir acciones diferenciadas para atender segmentos de la población desatendidos, de establecer líneas de política pública y estrategias de inclusión financiera y utilizar la tecnología para conectar a la población de menores ingresos.

La Política Nacional está sustentada en 6 ejes, cada uno de los cuales consta de varios elementos. Para los micro-inversionistas, los que resultan más importantes son los siguientes:

- **Eje 2.** Uso de innovaciones tecnológicas para la inclusión financiera, cuyo objetivo es aprovechar las innovaciones tecnológicas para ampliar el uso de los productos y servicios financieros dentro de un marco regulatorio que brinde seguridad a todos los participantes del sistema financiero.
 - **Elemento 2.** Aprovechamiento del acceso a las nuevas tecnologías que permite la reforma en telecomunicaciones para conectar a la población actualmente excluida del sistema financiero.
- **Eje 4.** Mayor oferta y uso de servicios financieros formales para las poblaciones sub-atendidas o excluida. Su objetivo es incrementar el acceso y promover el uso de servicios financieros formales por parte de dichas poblaciones, incluyendo de forma enunciativa más no limitativa, mujeres, jóvenes, población de bajos recursos, mexicanos residentes en el exterior y micro y pequeñas empresas, mediante el diseño de productos y servicios adecuados a sus necesidades.
 - **Elemento 6.** Emisión de una regulación adecuada para el desenvolvimiento de esquemas de financiamiento colectivo (*crowdfunding*) que brinde certeza a todos los participantes y no comprometa la estabilidad del sistema en su conjunto.
 - **Elemento 9.** Desarrollo de productos específicamente diseñados para los segmentos excluidos o sub-atendidos.

De lo anterior se desprende que los esfuerzos de inclusión financiera que se están llevando a cabo en México, tienen como objetivo incorporar a los sectores no atendidos, al acceso y uso de los servicios financieros. El de los micro-inversionistas es uno de ellos. Por otra parte, la inclusión también contempla incrementar la oferta de servicios

financieros formales, en donde se contempla específicamente al *crowdfunding*, con la especificación que brinde certidumbre a los participantes y coadyuve a la estabilidad financiera. Se concluye que la participación de los micro-inversionistas en el *crowdfunding* es una manera idónea para favorecer la inclusión financiera. El tener una regulación que dé certeza a estos inversionistas, ayudará a disipar uno de los temores más importantes: el de la no recuperación de los montos invertidos.

7.4 DIFUSIÓN Y CAPACITACIÓN DE LOS MICRO-INVERSIONISTAS EN TEMAS DE CROWDFUNDING

Uno de los esfuerzos más importantes que se ha realizado en México para la aceleración del ecosistema del *crowdfunding* en el país, está representado por el “Programa para la Aceleración del Ecosistema de Financiamiento Colectivo en México para Promover la Iniciativa Empresarial, la Innovación y la Inclusión Económica”³⁸, llevado a cabo por “*Crowdfunding México*”. Este programa (“Cooperación”), aunque inició formalmente en enero de 2015, no obtuvo sus primeros recursos sino hasta el mes de abril de ese año. Las primeras actividades se realizaron en julio de 2015.

Para lograr sus fines, en la “Cooperación” se plantearon los siguientes 4 componentes:



- **Componente 1.** Fortalecimiento de la capacidad de los empresarios y MIPYME locales para apalancar financiamiento colectivo.
- **Componente 2.** Fortalecimiento de la capacidad del micro-inversionista para promover un flujo de financiamiento sostenible para campañas viables.
- **Componente 3.** Desarrollo del ecosistema de financiamiento colectivo y fortalecimiento institucional.
- **Componente 4.** Creación y diseminación de conocimientos.

En el ámbito del Componente 2, el más relevante para los micro-inversionistas, se planteó como objetivo “construir competencias entre los *crowdfunders* para promover un flujo sostenible de capital a través de campañas de *crowdfunding*”. Los resultados obtenidos en los 18 meses transcurridos desde las primeras actividades hasta diciembre de 2016, se resumen de la siguiente manera:

- Asistieron 26,971 personas a eventos para mejorar sus habilidades en temas de *crowdfunding*. La base fue cero (antes de 2015), con una meta original de 10,000. La meta fue rebasada en casi 170%.
- El número de individuos que buscaron recursos a través de campañas triplicó la meta original, llegando a 111,010.
- Los recursos recuperados fueron de casi 7.7 millones de pesos. No se tuvo una meta original.

A este respecto, la aportación más significativa de la “Cooperación” ha sido compartir el concepto de *crowdfunding* entre el público objetivo. El “Día *Crowdfunding*” ha sido recordado de manera importante por diferentes miembros del público participante y, aunque es difícil medir la calidad del impacto de la información que se compartió, se considera un logro que en este inicio la población objetivo se adueñe del concepto y utilice las herramientas inherentes del mundo digital para aumentar su nivel de conocimiento por cuenta propia.





Con respecto al Componente 4: crear y compartir conocimiento, que también impacta a los micro-inversionistas aunque no de manera tan específica como el Componente 2, se tuvieron los siguientes avances en el mismo período:

- Se crearon 5 “guías *how-to*”, en comparación con 1 que se tenía como meta.
- Se establecieron 3 sitios *web* de la industria. Se había fijado 1 como objetivo.
- 5,096 personas accedieron a productos de información del FOMIN. La meta eran 4,000.
- Se realizaron 20 eventos públicos, de 6 proyectados.
- Se estableció un mecanismo de monitoreo. Esta fue la meta.

Hay que hacer notar que este componente no figura como un tema relevante entre los participantes del ecosistema. La huella en aquellos con acceso al material producido, es poco relevante.

En la misma “Cooperación”, se establecieron una serie de metas intermedias y finales (“hitos” en la terminología de la “Cooperación”). Por su relevancia en el caso de los micro-inversionistas, resaltan los resultados obtenidos en los siguientes rubros:

- **Hito 3.** 500 potenciales *crowdfunders* fueron entrenados. Se requiere tener un reporte cualitativo de los impactos de los entrenamientos.
- **Hito 4.** Publicación y difusión de materiales. Se percibe que los participantes del ecosistema no son conscientes de la existencia de tal material.
- **Hito 11.** Conferencia regional en la Ciudad de México para difundir las lecciones aprendidas e identificar las mejores prácticas para el desarrollo de ecosistemas de *crowdfunding* en Latinoamérica y el Caribe. Aún pendiente de realizarse.

Como se ha señalado, uno de los objetivos primordiales de la “Cooperación” ha sido la construcción de capacidades de los participantes potenciales. En el documento sobre la evaluación de la “Cooperación”³⁸ se determinó, a través de un sondeo, el grado de conocimiento, uso o apropiación de los entregables de ella. Los resultados más importantes para el caso de los micro-empresarios son los siguientes:

- 80% de los participantes señalaron que no tuvieron acceso al “material didáctico que fomentó habilidades digitales para gestionar e impulsar las campañas de las plataformas”.
- 80% señaló la carencia de “material didáctico que advierta de los riesgos implícitos del *crowdfunding* y cómo estimular a los participantes

(dueños de campañas) a vincularse productivamente”.

- 75% manifestó tener conocimiento de “material promocional e informativo que dé a conocer los mecanismos de *crowdfunding*”.
- 100% de los participantes expresó saber o haber sido parte de “eventos en vivo para compartir historias relevantes y casos de éxito”.
- 60% de los sondeados manifestaron saber de la existencia de un esfuerzo o recursos específicos para “fomentar la adopción de criterios uniformes para elegir destinatarios de recursos y fondeadores”. Se recalca que este ha sido uno de los principales puntos en los que la “Cooperación” ha trabajado.
- 80% expresó tener conocimiento o haber sido

beneficiario de que la “Cooperación” fomente “el vínculo entre las plataformas y mecanismos de coinversión o respaldo financiero”.

- Aunque 100% manifestó tener conciencia de esfuerzos para “definir criterios para la auto-regulación de las plataformas”, solo 60% expresó tener conocimiento de los trabajos para “promover y fomentar entre los diferentes actores del ecosistema las mejores prácticas y la protección de los consumidores”.
- 40% expresó tener noción de la “promoción de prácticas estandarizadas de transparencia”.
- 80% indicó que existe un esfuerzo para la “identificación y disseminación de las mejores prácticas internacionales adaptables al caso mexicano”; probablemente asociado con la pu-

blicación de reportes y otros estudios sobre la industria en México.

- 80% manifestó saber del “desarrollo de un sitio *web* del *crowdfunding* en México”.
- Se detectó la carencia de “estudios de mercado para identificar tendencias y recursos útiles para el *crowdfunding* en México”, ya que el 60% señala no haber tenido acceso o conocimiento de los mismos.
- 60% manifestó no haber tenido acceso a los “cursos en línea para fomentar el *crowdfunding*”.
- 60% expresó haber participado o haber tenido conocimiento de las “conferencias regionales para disseminar conocimiento y lecciones aprendidas”.

Con respecto a la utilidad que han tenido las acciones de la “Cooperación” sobre el ecosistema en general, el mismo sondeo encontró la existencia de una buena percepción sobre esta, puesto que ha generado un impacto positivo en dicho ecosistema, beneficiado a la industria y trabajado en favor de su regulación, con resultados claros. Por el lado de los retos, se considera que aún debe madurar, ser más abierta y enfocarse a las necesidades reales de las plataformas y menos a temas de investigación o capacitación, de acuerdo a lo que manifestaron algunos de los entrevistados.

7.5 PERSPECTIVAS PARA LOS MICRO-INVERSIONISTAS

Como se ha señalado, el *crowdfunding* en sus diferentes modalidades, pero en particular el basado en deuda y el de acciones, constituye un mecanismo idóneo para la incorporación de los micro-inversionistas, particularmente por las siguientes características:

- La posibilidad de realizar inversiones de montos muy reducidos. En entrevista con una de las plataformas mexicanas dedicadas al *crowdfunding* de deuda, se detectó la viabilidad de participar en dicha plataforma como inversionista, con montos menores a 1,000 pesos.
- La posibilidad de minimizar el riesgo. La característica anterior permite al micro-inversionista entrar en contacto con el *crowdfunding* y con alguna plataforma en particular, invirtiendo montos muy pequeños que le permitan conocer tanto la plataforma como el mecanismo,



con una apuesta mínima y de muy bajo riesgo. Así, podrá familiarizarse con el *crowdfunding* a muy bajo costo y adquirir los conocimientos y la confianza necesarios para hacer un uso adecuado de él.

- La transparencia inherente al mecanismo. En la misma entrevista, el dueño de la plataforma mostró toda la información a que tiene acceso el inversionista. De esta manera se tiene una transparencia total, tanto en lo relativo al destino de sus recursos como los rendimientos que se tendrán. Este elemento deberá alentar a los micro-inversionistas a invertir a través del *crowdfunding*.
- El manejo en línea, que solo requiere de la disponibilidad de un equipo de cómputo básico y acceso a Internet, permitiendo el uso del *crowdfunding* por prácticamente cualquier persona.



Sin embargo, para que los micro-inversionistas puedan utilizar este mecanismo, es necesario que lo conozcan, sepan su funcionamiento y estén conscientes no solo de sus beneficios, sino también de los riesgos que se corren con su uso.

A pesar de los esfuerzos hechos por diferentes partes para difundir y capacitar tanto a los inversionistas potenciales, como a los usuarios y a las plataformas en el *crowdfunding* y a pesar de los logros que se han obtenido en este campo, como se mostró en el apartado anterior, dicha discusión señala que aún existe una labor importante por hacer.



Particularmente preocupa la poca consciencia que existe con relación a la publicación y difusión de los materiales de *crowdfunding* (Hito 4); de que el 80% de los sondeados haya manifestado no tener acceso al material didáctico para el desarrollo de las capacidades digitales y que ese mismo porcentaje haya expresado la no existencia de material didáctico sobre los riesgos del *crowdfunding*. Se detecta desconocimiento generalizado para identificar tendencias y usos del *crowdfunding* en México y falta de acceso a las labores para fomentar su utilización.

En este sentido, los participantes encargados de la aceleración del ecosistema del *crowdfunding* en México deben esforzarse para detectar los problemas que ha habido en cuanto a la difusión y capacitación en materia de esta forma de financiamiento, para corregir los errores y obtener resultados óptimos en este campo.

Con respecto a la regulación, se considera que la aprobación de esta ^{29,30} traerá un efecto positivo para todos los participantes por la seguridad que dará al ecosistema. Este es un punto que habrá que recalcar a los micro-inversionistas: que existirá protección jurídica para los participantes y que no se podrán garantizar rendimientos en las plataformas de *crowdfunding*.

En caso de que no se apruebe la regulación, o se haga en términos diferentes, menos favorables a la inversión, la inclusión de los micro-inversionistas en el *crowdfunding* será más complicada. En particular, la ausencia de seguridad jurídica para los potenciales inversionistas, será un factor que actúe en contra del atractivo del *crowdfunding* para los micro-inversionistas.

Finalmente, se considera la necesidad de hacer una labor de acompañamiento con los micro-inversionistas para su familiarización con el *crowdfunding*. El conocimiento presencial de las plataformas y su operación, deberá ser un mecanismo importante que ayude a los micro-empresarios a conocer el *crowdfunding*, a establecer tanto sus bondades como sus riesgos y a tener confianza para trabajar con él.

Al difundir el *crowdfunding* entre los micro-inversionistas como una herramienta que les abra el acceso a la inversión, hasta ahora negado, se establecerá una situación “ganar-ganar” para ellos y para los emprendedores que requieren de financiamiento para el desarrollo de sus proyectos. Se trata de una oportunidad que habrá que aprovechar, pues coadyuvará a cubrir la brecha de financiamiento que se ha presentado tradicionalmente en el país.

CAPÍTULO

ocho

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

8.1 INTRODUCCIÓN

EN ESTE CAPÍTULO SE PRESENTAN LAS PRINCIPALES CONCLUSIONES QUE SE HAN OBTENIDO EN ESTE ESTUDIO Y SE ESTABLECEN LAS RECOMENDACIONES QUE SE DERIVAN DEL ANÁLISIS REALIZADO.





Para tal fin, a partir del material presentado, particularmente en los capítulos 4, 5 y 6, se establecen tanto las conclusiones como las recomendaciones que se derivan de él.

8.2 CONCLUSIONES

El análisis de los diferentes aspectos que se han presentado sobre el ecosistema del *crowdfunding*, particularmente en México, permite establecer las siguientes conclusiones como las más relevantes:

- El *crowdfunding* (financiamiento colectivo) se basa en los principios de la Economía de la Colaboración y de la Economía Compartida. Las multitudes son convocadas para conocer y evaluar propuestas de negocios, proyectos, iniciativas, etc. para decidir si y cómo financiarlas.
Se basa en las tecnologías digitales para lanzar las convocatorias, dar a conocer las bondades de las propuestas, recoger la retroalimentación de las multitudes, recolectar el financiamiento y entregar los frutos de la colaboración.
- Esta nueva manera de financiamiento ha encontrado una aplicación muy importante en el fondeo de propuestas innovadoras como las *startups*. Sin embargo, esto no es una limitante. El *crowdfunding* también puede emplearse en el financiamiento de negocios tradicionales, en donde también genera valor través del financiamiento colectivo.
- Se estima que el *crowdfunding* a nivel global (sin incluir el basado en deuda) fue del orden de 4,500 millones de dólares en 2015, compuesto geográficamente de la siguiente manera:
 - Norteamérica: 2,000 millones de dólares
 - Asia-Oceanía: 2,000 millones de dólares
 - Resto del mundo (Europa, principalmente): 500 millones de dólares.
- Los grandes “jugadores” del *crowdfunding* son China y Estados Unidos, con 1,960 y 1,800 millones de dólares en 2015, respectivamente. Su total combinado constituye casi el 85% del total mundial.
- Las tasas de crecimiento del *crowdfunding* en todos los países analizados, fueron muy grandes, dos o más dígitos en todos los casos, excepto en Argentina. Destaca particularmente el caso de China, que presenta un crecimiento superior al 3,000% en los años analizados.
- En el caso mexicano:
 - El monto del *crowdfunding*, sin incluir el de deuda, alcanzó los 4 millones de dólares en 2015.
 - El monto *per cápita* fue de 0.04 dólares / persona, uno de los menores para los países analizados.
 - La tasa promedio de crecimiento anual para el periodo 2013 – 2015 fue casi del 160%.
 - El *crowdfunding* de recompensas representó más del 90% en 2015 (sin incluir al basado en deuda). El de acciones llegó casi al 9%.



- El análisis de fortalezas, oportunidades, debilidades y amenazas del ecosistema del *crowdfunding* en México, revela los siguientes resultados:
 - A nivel país
 - Fortalezas
 - ✓ emprendimiento
 - ✓ factores sociales
 - ✓ tamaño del mercado
 - ✓ infraestructura
 - ✓ medioambiente macroeconómico
 - ✓ sofisticación en los negocios.
 - Debilidades
 - ✓ confianza
 - ✓ toma de riesgos
 - ✓ colaboración
 - ✓ factores normativos
 - ✓ instituciones
 - ✓ mercado laboral
 - ✓ salud y educación primaria
 - ✓ educación superior y entrenamiento
 - ✓ mercado de bienes.

- Amenazas
 - ✓ nueva administración en estados unidos
 - ✓ nueva administración en México, 2018
 - ✓ crisis económica.
 - A nivel financiero / *crowdfunding*
 - Fortalezas
 - ✓ credibilidad y confianza
 - ✓ índice de derechos legales.
 - Debilidades
 - ✓ eficiencia del sistema financiero (baja)
 - ✓ satisfacción de los servicios financieros (carencia)
 - ✓ accesibilidad de los servicios financieros (falta)
 - ✓ obtención de préstamos (dificultad)
 - ✓ cabildeo como industria (bajo)
 - ✓ campañas de comunicación (ausencia)
 - ✓ costos de operación (altos)
 - ✓ dependencia en expertos externos
 - ✓ capacitación de equipos (carencia)
 - ✓ ingresos de las plataformas (bajos)
 - ✓ estándares de seguridad informática (carencia)
 - ✓ transparencia (falta)
 - ✓ regulación específica (falta)
 - Oportunidades
 - ✓ baja eficiencia del sistema financiero
 - ✓ servicios financieros no satisfactorios
 - ✓ servicios financieros poco accesibles
 - ✓ dificultad para obtener préstamos.
 - Amenazas
 - ✓ competencia desleal de la banca tradicional
 - ✓ regulación inadecuada o sobre-regulación.
 - A nivel tecnológico / innovación
 - Fortalezas
 - ✓ inversión extranjera directa
 - ✓ transferencia de tecnología.
 - Debilidades
 - ✓ uso de las tecnologías de la información (bajo)
 - ✓ disponibilidad de internet (baja)
 - ✓ capacidad de innovación (baja)
 - ✓ investigación y desarrollo (carencia)
 - ✓ compras de gobierno de productos tecnológicos avanzados (bajas).
 - Oportunidades
 - ✓ disponibilidad de tecnología.
 - Amenazas
 - ✓ acceso restringido al mercado de Estados Unidos.
- La auscultación con los participantes en el *crowdfunding* en México, arrojó las siguientes conclusiones con respecto al desarrollo del ecosistema desde la realización del estudio que antecedió a este:
 - Con relación a los factores culturales:
 - **Confianza.** El consenso fue que la falta de confianza es un obstáculo importante en el desarrollo del *crowdfunding* en México.
 - **Emprendimiento.** Los participantes se manifestaron por la necesidad de continuar fomentando y fortaleciendo el emprendimiento y favoreciendo el surgimiento de las *startups*.
 - **Tolerancia al riesgo y al fracaso.** Las nuevas generaciones están conscientes del riesgo inherente que se tienen en estos esquemas de *crowdfunding* y son tolerantes tanto al riesgo como al fracaso.
 - Con respecto a los factores sociales, preocupa la falta de costumbre de los mexicanos para “dar”, lo que ha dificultado la evolución de las formas de *crowdfunding* no financiero.
 - En cuanto a los factores tecnológicos, el consenso es que se trata de factores no limitantes en el desarrollo del *crowdfunding* en México. El desarrollo tecnológico es muy acelerado y su disponibilidad adecuada.
 - Se señaló la necesidad de promover equipos humanos que desarrollen el “software” requerido por las plataformas.
 - Con relación a los factores normativos, el consenso fue el acuerdo con la nueva regulación por la certidumbre que traerá al mercado.
 - Relativo a la concientización y capacitación, se señaló el problema de la falta de información y conocimiento sobre el tema, en los siguientes aspectos:
 - difusión sobre el *crowdfunding*
 - entendimiento del *crowdfunding*
 - conocimiento en el área financiera y en gobierno corporativo
 - apertura de la población, para la aceptación del *crowdfunding*.



- El análisis de la ley que regulará el ecosistema, Ley *Fintech*, arrojó las siguientes como conclusiones más relevantes para el *crowdfunding*:
 - La regulación aplicará a todas las empresas dedicadas al *crowdfunding*, ya que son reconocidas específicamente como Instituciones de Tecnología Financiera en ella.
 - Dichas empresas deberán ser autorizadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, por lo que deberán:
 - Ser sociedades anónimas o de responsabilidad limitada.
 - Contar con estructura de gobierno corporativo, sistemas operativos, contables, de seguridad, oficinas y manuales de operación
 - Presentar un plan de negocios, políticas para el control de riesgos, prevención de fraudes y documentos que certifiquen el desarrollo de la interfaz o plataforma.
 - Las empresas deberán contar con un capital mínimo, a ser determinado por la CNBV.
 - Las siguientes prohibiciones aplican específicamente a las empresas dedicadas al *crowdfunding*:
 - Garantizar rendimientos.
 - Realizar operaciones con sus partes relacionadas.
 - Recibir inversiones de otros actores del sistema financiero: bancos, sofomes, sofipos, etc.
 - Todas las ITF, incluyendo al *crowdfunding* estarán sujetas a regulaciones de transparencia y a revocaciones y multas que pueden ser considerables, por no cumplir con los requerimientos mínimos de capital; por no entregar documentación que se le solicite o no cumplir con observaciones que les haga la autoridad; por operar sin autorización; por desviar recursos de los clientes; por compartir información confidencial o por suspender el servicio sin previo aviso.
- Los puntos más preocupantes de la legislación propuesta, en lo concerniente al *crowdfunding* son:
 - Las autorizaciones y requerimientos que finalmente se aprueben. Preocupa que ellos constituyan una dura carga regulatoria que desaliente la innovación y el desarrollo tecnológico, en sentido contrario al objetivo de la autoridad.
 - Los niveles de capitalización que se exigirá a las *startups*. Un nivel alto de capitalización puede constituirse en un obstáculo para el desarrollo del *crowdfunding*.
 - Las prohibiciones específicas que se establecen para el *crowdfunding*, reducen las alternativas de financiamiento a disposición de las plataformas.
 - Las revocaciones y multas a las que estarán expuestas las empresas, en particular si son excesivas con relación a las faltas, incrementarán la percepción de riesgo al dedicarse a estas actividades y, por consiguiente, reducirán su atractivo.
- En cuanto a los escenarios previsibles de desarrollo del *crowdfunding*, se concluye que dos variables que serán fundamentales en su determinación: la regulación que finalmente se apruebe y el modelo de negocio que prevalezca en la industria.

En este contexto, se consideran 2 niveles para ambas variables: regulación adecuada vs regulación restrictiva para el primer caso y modelo de negocio robusto vs modelo frágil en el segundo caso. La combinación de las 2 variables plantea los siguientes escenarios:

- Alternativa sólida: regulación adecuada y modelo de negocio robusto: Los principales modelos de *crowdfunding* se fortalecen y amplían su base de usuarios; se coopera con los reguladores y finalmente las plataformas se consolidan como una alternativa de financiamiento.
 - Juego de pocos: regulación restrictiva y modelo de negocio robusto: Los participantes más competitivos se consolidan y compran la cartera de los competidores rezagados.
 - Darwinismo económico: regulación adecuada y modelo de negocio frágil: Pocas plataformas logran generar tracción y superar los problemas de escala. Ellas se consolidan en el mercado, las demás lo abandonan.
 - Plataformas de Nicho: regulación restrictiva y modelo de negocio frágil: Las plataformas que sobreviven se especializan en pequeños segmentos del mercado, con rentabilidad suficiente para su modelo de negocio.
- Finalmente, con relación a la participación y oportunidades de los micro-inversionistas en el *crowdfunding*, se concluye que:
 - Ha habido un esfuerzo importante para incorporarlos a este modo de financiamiento. Destaca el trabajo que se ha realizado para la aceleración del ecosistema a través del “Programa para la Aceleración del Ecosistema de Financiamiento Colectivo en México para Promover la Iniciativa Empresarial, la Innovación y la Inclusión Económica”.
 - Específicamente el Componente 2 del programa, se ha enfocado a desarrollar las capacidades de los micro-inversionistas, con miras a su incorporación al *crowdfunding*.
 - Sin embargo y en particular con respecto a los materiales preparados para este fin, se percibe que la efectividad ha sido baja. Un porcentaje importante de los micro-inversionistas manifiesta no tener consciencia de los materiales publicados o de su utilidad.
 - Existe la percepción generalizada que la participación de la “Cooperación” ha sido importante en el esfuerzo de aceleración del ecosistema.
 - El *crowdfunding* en sus diferentes modalidades, en particular el de deuda y el de acciones, constituye un mecanismo idóneo para la incorporación de los micro-inversionistas, por:
 - La posibilidad de realizar inversiones de montos muy reducidos.
 - La posibilidad de minimizar el riesgo.
 - La transparencia inherente al mecanismo.
 - El manejo en línea, que solo requiere de la disponibilidad de un equipo de cómputo básico y el acceso a Internet.
 - Para que los micro-inversionistas puedan utilizar este mecanismo, es necesario capacitarlos y hacerlos conscientes no solo de sus beneficios, sino también de sus riesgos.
 - Se espera que la aprobación de la nueva regulación traerá un efecto positivo para todos los participantes por la seguridad que dará al ecosistema.

8.3 RECOMENDACIONES.

Como resultado del análisis realizado y con el objetivo de fortalecer el ecosistema del *crowdfunding* en México, se plantean una serie de recomendaciones que coadyuven a la consecución de tal objetivo.

Las recomendaciones se sustentan en el análisis FODA realizado sobre el ecosistema (que se discute en el capítulo 4), en los planteamientos realizados por los participantes entrevistados y en las políticas públicas propuestas (discutidos en el capítulo 5) y en el análisis de oportunidades para micro-inversionistas.

Recomendación 1. Continuar y fortalecer la difusión del concepto de *crowdfunding* en la población.

Tanto el análisis FODA como la auscultación con los participantes en la industria muestran que existe un escaso conocimiento del *crowdfunding* en la población. Esta falta de conocimiento se constituye como una barrera importante para el desarrollo del *crowdfunding* en México, puesto que muchos de los potenciales inversionistas así como de los posibles usuarios de este modo de financiamiento, desconocen las oportunidades que esta forma de financiamiento les puede brindar.





Consecuentemente, resulta imprescindible continuar con los esfuerzos de difusión del *crowdfunding*. A este respecto, la Asociación de Plataformas de Fondo Colectivo deberá continuar siendo una de las instituciones líderes encargadas de esta labor.

Estos esfuerzos deberán realizarse como eventos de difusión a donde se convoque a la población en general, para que se familiarice con el modelo. También la creación de tutoriales sobre los diferentes aspectos del *crowdfunding*, deberá emplearse como herramienta para dar a conocer el modelo. Deberá cuidarse la efectividad de este esfuerzo, pues existe el antecedente de que los materiales que se han creado con este fin, han tenido una baja efectividad. Finalmente, la utilización efectiva de las redes sociales deberá apoyar este esfuerzo: tu-

toriales disponibles en la página web de la Asociación, de las plataformas, etc.

Uno de los objetivos más importantes en la difusión del *crowdfunding* deberán ser los alumnos de las licenciaturas y posgrados en las áreas de Administración, Finanzas y Negocios, Economía, Ingeniería y Sistemas. Aquí se encuentran los futuros participantes en la industria, tanto como inversionistas, como usuarios y miembros de las plataformas, por lo que es muy relevante difundir el concepto entre ellos. Eventos de difusión por parte de la AFICO especialmente diseñados para este público objetivo, presentados en las instituciones de educación superior a los docentes y a los alumnos, serán medios efectivos para difundir el concepto de *crowdfunding* a este nivel.



Recomendación 2. Fortalecer la capacitación de los participantes en el *crowdfunding* en México.

El análisis FODA y la auscultación señalan que no solo existe un escaso conocimiento del *crowdfunding*, sino que en adición hay una falta de entendimiento del concepto.

Aunque se han hecho esfuerzos importantes de capacitación, uno de los problemas que se ha enfrentado es la baja efectividad de dichos esfuerzos, en particular por parte del material que se ha creado con tal fin. Muchos de los participantes no tienen consciencia de estos esfuerzos.

En consecuencia, resulta importante analizar las causas de las fallas con los materiales creados, para corregirlas. Se recomienda que en la creación de futuros materiales se cuenta con la asesoría de instituciones educativas para mejorar los esfuerzos.

Como se mencionó en el capítulo 5, se detectaron 2 problemas muy importantes relacionados con la capacitación: la falta generalizada de cultura financiera en la población y, por un lado, la preparación no adecuada de los egresados de las instituciones tradicionales para enfrentar los retos tecnológicos que plantea el *crowdfunding* en las plataformas y por otro, la dificultad de entendimiento de la parte del “negocio del *crowdfunding*” por parte de los egresados de los institutos especializados.

Para la capacitación financiera de la población, se recomienda la inclusión de los temas de finanzas, en particular finanzas personales, a partir de la educación media, secundaria y preparatoria. Habrá que hacer un acercamiento con las Subsecretarías de Educación Básica y de Educación Media Superior de la Secretaría de Educación Pública para trabajar conjuntamente este tema. De parte del ecosistema, se considera que el esfuerzo deberá ser encabezado por la AFICO, con el apoyo de las plataformas que forman parte de ella y del Instituto Nacional del Emprendedor (INADEM) de la Secretaría de Economía.

Para la relevancia de la preparación de los egresados de las carreras profesionales para los aspectos tecnológicos del *crowdfunding*, se deberá contactar a las instituciones de educación superior para plantearles el problema y buscar una solución. Desde el ecosistema, se deberá ofrecer asistencia técnica, no solo para apoyar a las instituciones a desarrollar un currículo en donde se enseñen los requerimientos tecnológicos del *crowdfunding*, sino que sean miem-

bros del ecosistema los que impartan los conocimientos requeridos.

Para el problema de falta de habilidades de “negocios” de los egresados de los institutos especializados, deberá proponerse una solución similar: que el ecosistema proporcione la asistencia técnica requerida, en este caso sobre habilidades administrativas, económicas y financieras, para que los egresados las posean y así mejore la comunicación dentro de las plataformas.

Recomendación 3. Continuar fortaleciendo la confianza en el *crowdfunding*.

Ya se ha discutido la importancia de la confianza como factor cultural condicionante del desarrollo del *crowdfunding* en México y de los esfuerzos que se han hecho para que ella exista entre los participantes. La recomendación es que se continúe con estos esfuerzos.

La AFICO deberá jugar un papel fundamental en esta tarea. Deberá insistirse en la acreditación de las plataformas ante ella y la disponibilidad de tal información en su página web. Como se mencionó, deberá buscarse que la acreditación sea sinónimo de confianza, dando un seguimiento puntual a los procesos de acreditación y cuidando que sigan escrupulosamente los principios soporte de dicho mecanismo.

Otros mecanismos que coadyuvarán en la generación de confianza son la publicación de casos de éxito, el aprovechamiento de los mecanismos de difusión para infundir confianza en los participantes y el uso de las redes sociales.

Recomendación 4. Coadyuvar en los esfuerzos para el fortalecimiento del emprendimiento en México.

Se han presentado los esfuerzos importantes en pro del emprendimiento en México, en donde la tarea ha sido encabezada por el Instituto Nacional del Emprendedor. Se recomienda que el ecosistema del *crowdfunding* continúe participando en estos esfuerzos, en particular para que en la promoción del emprendimiento también se promueva el *crowdfunding*, señalando la participación e importancia que puede tener este para apoyar el emprendimiento.

La participación del ecosistema se hará a través de asistencia técnica al INADEM, en lo relativo al *crowdfunding*, para que la promoción del emprendimiento cuente con la visión que tiene el ecosistema.

También será importante que se promueva la capacidad de innovación en el país, aprovechando las tareas en favor del emprendimiento y del *crowdfunding*. La carencia generalizada de tales capacidades, ha sido señalada como una debilidad importante que presente México en general y que impacta de manera directa el desarrollo del ecosistema.

Recomendación 5. Fomentar el uso de herramientas tecnológicas disponibles y coadyuvar en el desarrollo de mayores capacidades, en particular una mayor disponibilidad de acceso a Internet.

El FODA indicó como debilidades importantes de México en el tema tecnológico, el bajo uso de las tecnologías de información y la baja disponibilidad de Internet. Ambos aspectos impactan negativamente en el desarrollo del *crowdfunding*.

Las recomendaciones son en el sentido de promover las primeras y coadyuvar a ampliar la disponibilidad del Internet. Para el primer punto, se considera que debe hacerse a través de la educación. En ese sentido, habrá que trabajar conjuntamente con las autoridades educativas para





incluir en los currículos educativos una mayor y mejor utilización de las tecnologías de la información, desde la educación primaria y continuando con la secundaria, la preparatoria y la profesional.

Para mejorar la disponibilidad de Internet, la recomendación es trabajar en conjunto con las autoridades encargadas del tema: la Secretaría de Comunicaciones y Transportes a través de la Subsecretaría de Comunicaciones y el Gobierno de la Ciudad de México principalmente, para encauzar los esfuerzos y el presupuesto para incrementar dicha disponibilidad. Habrá que encontrar maneras efectivas en costo, para aumentar la penetración del Internet en la población en general, a un costo relativamente bajo.

Recomendación 6. Asegurar, en la medida de lo posible, que la Ley *Fintech* finalmente aprobada, sea adecuada y que se “aterrice” también adecuadamente, a través de la legislación secundaria.

Como se discutió en los escenarios previsible para el desarrollo del *crowdfunding* en México, una de las variables más importantes para la determinación del futuro de esta forma de financiamiento en México, es la regulación en que se desarrolle. Una adecuada regulación promoverá un desarrollo correcto, mientras que una restrictiva lo frenará.

En este sentido la recomendación es que el ecosistema esté pendiente y trabaje con las autoridades para asegurar que la legislación que resulte al final, sea adecuada, poniendo especial atención en los puntos que se han detectado como de mayor preocupación: autorizaciones y requerimientos; niveles de capitalización; prohibiciones específicas para el *crowdfunding* y las revocaciones y multas a las que estarán expuestas las empresas.

La AFICO deberá encabezar este esfuerzo por parte del ecosistema, con el apoyo de las plataformas que la conforman. Se considera de especial importancia dar seguimiento e influir en la medida de lo posible, a la regulación secundaria, en donde se establecerán muchas de las regulaciones específicas como los niveles de capitalización, pues “el diablo está en los detalles” en este caso.

Las autoridades que resultan relevantes en este punto son las que forman parte del Comité de Instituciones de Tecnología Financiera: la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y el Banco de México, así como otras con intereses en el tema como el Instituto Nacional del Emprendedor y la Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros.

Recomendación 7. Continuar con los esfuerzos de acercamiento a los micro-inversionistas, para atraerlos al *crowdfunding*.

Se considera que la relación micro-inversionistas – *crowdfunding* deberá ser una de “ganar-ganar”, porque los primeros tendrán acceso a un medio para invertir sus recursos, posibilidad a la que han tenido un acceso muy restringido hasta ahora, mientras que los usuarios del *crowdfunding* tendrán una fuente de financiamiento importante, como parte de la “multitud” a la que acuden para obtenerlo.

Para lograr la incorporación exitosa de los micro-inversionistas al ecosistema, la recomendación es continuar con los esfuerzos que ha venido realizando el “Programa para la Aceleración del Ecosistema de Financiamiento Colectivo en México para Promover la Iniciativa Empresarial, la Innovación y la Inclusión Económica” (la “Cooperación”).

De acuerdo a los resultados presentados en el capítulo 6, se recomienda encontrar la razón de que los materiales que se han desarrollado para tal fin, hayan tenido una efectividad relativamente baja, para poder adecuarlos y que de esta manera se constituyen en herramientas que permitan la atracción de los micro-inversionistas de manera efectiva.

Se considera que las campañas para atraer a estos inversionistas deben mostrar claramente el funcionamiento del *crowdfunding*, las diferentes modalidades que puede adoptar, con especial énfasis en el de deuda y en acciones, bajo la consideración de que deberán ser los más atractivos para el público objetivo, los beneficios que conlleva esta forma de inversión, las oportunidades que les abre y los riesgos a los que estarán expuestos y la manera de mitigarlos. En la medida que se incluyan ejemplos de caso de éxito, especialmente relacionados con el grupo objetivo, el acercamiento deberá ser más exitoso.

REFERENCIAS

1. Massolution (2013), "Crowdfunding en México (Cómo el poder de las tecnologías digitales está transformando la innovación, el emprendimiento y la inclusión económica)", Washington, DC, USA. Documento preparado para el Fondo Multilateral de Inversiones (Banco Interamericano de Desarrollo).
2. Pilat, Dirk and Alistair Nolan (2016), "Benefiting from the next production revolution", in Patrick Love (ed.), *Debate the Issues: New Approaches to Economic Challenges*, OECD Publishing, Paris. DOI: <http://dx.doi.org/10.1787/9789264264687-en>
3. Tapscott, D. y Williams, A. D. (2007), "Wikinomics. La nueva economía de las multitudes inteligentes", Nueva York: Portfolio.
4. Neffa, Gustavo (2016), "El futuro: la economía compartida", *América Economía*.
5. Robehmed, Natalie (2013). "What Is A Startup?". *Forbes*, septiembre
6. Riitta Katila, Eric L. Chen y Henning Piezunka (2012), "All the right moves: How entrepreneurial firms compete effectively". *Strategic Entrepreneurship*
7. Primi, Annalisa (2016), "Startup América Latina 3 años después: una región en movimiento", 7ª Reunión Plenaria de la Iniciativa de Diálogo de Política sobre cadenas de valor, transformación productiva, Ciudad de México, México.
8. Jacob, Enrique (2016), "Entrepreneurial Transformation and Innovation in Mexico", 7ª Reunión Plenaria de la Iniciativa de Diálogo de Política sobre cadenas de valor, transformación productiva, Ciudad de México, México.
9. OCDE (2016), "Startup América Latina 2016. Construyendo un futuro innovador. Síntesis y Recomendaciones de Política", Estudios del Centro de Desarrollo, OECD Publishing, Paris.
10. Del Cueto, Cecilia (2015), "El Desarrollo del Crowdfunding en México", Seminario de Investigación Económica, Universidad Anáhuac, México.
11. Zhang, B., Colins, L. and Baeck, P. (2014), "Understanding Alternative Finance", University of Cambridge and Nesta, https://www.jbs.cam.ac.uk/fileadmin/user_upload/research/centres/alternative-finance/downloads/2014-uk-alternative-finance-benchmarking-report.pdf
12. Mills, J. and McCarthy, B. (2014), "The State of Small Business Lending: Credit Access during the Recovery and How Technology May Change the Game", http://www.hbs.edu/faculty/Publication%20Files/15-004_09b1bf8b-eb2a-4e63-9c4e-0374f770856f.pdf
13. Wardrop R., Zhang B., Rau R. and Gray M. (2015), "Moving Mainstream: The European Alternative Finance Benchmarking Report"
14. Zhang B., Deer L., Wardrop R., Grant A., Garvey K.v, Thorp S., Ziegler T., Ying K., Xinwei Z., Huang E., Burton J., Chen H., Lui A. and Gray I. (2016), "Harnessing Potential: The Asia-Pacific Alternative Finance Benchmarking Report"
15. Wardrop R., Rosenberg R., Zhang B., Ziegler vT., Squire R., Burton J., Arenas H. E. and Garvey K. (2016), "Breaking New Ground: The Americas Alternative Finance Benchmarking Report"
16. Crowdfund Capital Advisors (2015), "Creación de un Ecosistema de Crowdfunding en Chile", Washington, DC, USA. Documento preparado para el Fondo Multilateral de Inversiones (Banco Interamericano de Desarrollo).
17. Consejo Nacional de Inclusión Financiera (2017), "Reporte Nacional de Inclusión Financiera 8", México



18. Entrevistas con diferentes participantes en el crowdfunding en México (2017), Plataformas en los modelos basados en donaciones, recompensas, deuda y acciones.
19. World Economic Forum (2017), "Global Economic Index 2016-2017 Edition", <http://gcr.weforum.org/>
20. Analítica Consultores (2016), "Diagnóstico de la Industria de Crowdfunding en México (resumen ejecutivo)", Presentación a Nacional Financiera S.N.C.
21. World Economic Forum (2016), "Annual Report 2015-2016", Geneva, Switzerland.
22. Alberto Sánchez (2016), "Guía Básica para Entender el Fintech"
23. Fintech Latinoamérica (2017), "Impulsando la Transformación Financiera y Tecnológica del Continente", Información sobre inversionistas, empresas, productos y servicios FinTech en Latinoamérica.
24. José Luis Adriano (2017), "El Camino de la Ley Fintech"
25. Iván Salomón Rodríguez (2016), "Está Lista la Ley sobre Financiamiento Colectivo", El Financiero.
26. Alexis Hernández (2017), "Conoce el ABC de la Ley Fintech", Tecnoempresa.
27. Mauricio Hernández Armenta (2017), "Regular a las Fintech, Necesario ante Economías Digitales: Meade", Economía y Finanzas Destacado.
28. Jimena Tolama y Adrián Estañol (2017), "Puntos más Importantes del Borrador de Ley Fintech"
29. Jimena Tolama y Adrián Estañol (2017), "Los 14 Puntos más Importantes del Anteproyecto de Ley Fintech", en http://expansion.mx/emprendedores/2017/04/10/los-14-puntos-mas-importantes-del-anteproyecto-de-ley-fintech?utm_source=Matutino&utm_campaign=fe880aa005-EMAIL_CAMPAIGN_2017_04_10&utm_medium=email&utm_term=0_35f350be4e-fe880aa005-111636961
30. Jeanette Leyva (2017), "Fintech Reduciría Riesgos Operacionales"
31. Jeanette Leyva (2017), "Con Fintech, Acceso a Servicios Financieros a Menor Costo"
32. Jeanette Leyva (2017), "Ley Fintech Busca Afianzar al Sistema, Dice"
33. Asociación de Plataformas de Fondeo Colectivo (AFICO), página web "<https://www.afico.org>"
34. Instituto Nacional del Emprendedor (INADEM) de la Secretaría de Economía, página web "<https://www.inadem.gob.mx>"
35. Analítica Consultores (2016), "Diagnóstico de la Industria de Crowdfunding en México"
36. Nacional Financiera (2014), "Un México de Emprendedores", Foro IMEF Nacional
37. Luis Perezcano (2010), "Fuentes de Financiamiento", Kapital Privado, RiskMathics
38. Crowdfunding México (2017), "Documento de evaluación del 'Programa para la Aceleración del Ecosistema de Financiamiento Colectivo en México para Promover la Iniciativa Empresarial, la Innovación y la Inclusión Económica", en preparación.

ABREVIATURAS Y ACRÓNIMOS

AFICO	Asociación de Plataformas de Fondeo Colectivo
AMEXCAP	Asociación Mexicana de Capital Privado
AMF	Autorité des Marchés Financiers (Francia)
API	Application Programming Interface
Banxico	Banco de México
CCAF	Cambridge Centre for Alternative Finance (Reino Unido)
CEO	Chief Executive Officer
CGV	Cadenas Globales de Valor
CMV	Comisión Malaya de Valores (Malasia)
CNBV	Comisión Nacional Bancaria y de Valores
CONAIF	Consejo Nacional de Inclusión Financiera
CONDUSEF	Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros
CONSOB	Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (Italia)
CVM	Comissão de Valores Mobiliários (Brasil)
FFF	Friends, family and fools
FINRA	Financial Industry Regulatory Authority (Estados Unidos)
FOMIN	Fondo Multilateral de Inversiones
ICG	Índice de Competitividad Global
INADEM	Instituto Nacional del Emprendedor
INEGI	Instituto Nacional de Estadística y Geografía
ITF	Instituciones de Tecnología Financiera
JOBS	Jumpstart Our Business Startups (Estados Unidos)
JPY	yenes (Moneda de Japón)
KRW	wones (Moneda de Corea)
MIPYME	Micro, Pequeña y Mediana Empresa
P2P	Peer to peer
PIB	Producto Interno Bruto
Pymes	Pequeñas y medianas empresas
RM	ringgit (Moneda de Malasia)
RMB	renminbis (yuans) (Moneda de China)
SAC	Asociación China de Valores (China)
SEC	Securities and Exchange Commission (Estados Unidos)
SHCP	Secretaría de Hacienda y Crédito Público
UMA	Unidades de Medida y Actualización

AGRADECIMIENTOS

**Instituto Nacional del
Emprendedor (INADEM)**
www.inadem.gob.mx



**Fondo Multilateral de
Inversiones (FOMIN)**
www.fomin.org



Universidad Anáhuac México
www.anahuac.mx



Crowdfunding México
www.crowdfundingmexico.mx



