



UNIVERSIDAD
DE PIURA

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES

Ventajas del crowdlending como alternativa de financiamiento de MYPE

Trabajo de Suficiencia Profesional para optar el Título de
Economista

Miluska Victoria Andrade Gonzales

**Revisor(es):
Mgtr. Harry Omar Patrón Torres**

Piura, abril de 2022



Dedico el presente trabajo a mis padres,
por su esfuerzo y dedicación, la vida me será corta
para agradecerles y compensar su infinito amor.

A Víctor, por su compañía y apoyo
incondicional.

Y a Mauricio por ser la motivación y
fuente más pura de inspiración para el logro de mis
objetivos.





Resumen

La presente investigación aborda el concepto del *crowdfunding* tipo deuda (*crowdlending*) y las ventajas de este mecanismo alternativo de financiamiento para las MYPE.

Se empieza por conceptualizar dicho mecanismo alternativo y describir las características más importantes entre las que se resaltan la publicidad, la reducción de costos al operar a través de internet y el proponer la diversificación de riesgos; siendo los tipos de *crowdfunding* más utilizados el *crowdfunding* de valores (*crowdequity*) y el de préstamos (*crowdlending*).

Luego se revisa la situación del *crowdfunding* en el mundo y en Perú, para luego identificar que el tipo de *crowdfunding* tipo deuda es el más representativo. Así mismo, se identificó que, a nivel mundial, China y EE.UU. son las economías líderes (representan el 91%) que han desarrollado el *crowdfunding*. A nivel latinoamericano, Brasil y Chile son las economías líderes representando el 43%. En Perú, al cierre del 2018, se experimentó un crecimiento del 600% del 2007 al 2008.

Así mismo, en dicho contexto, se hace un análisis del contexto de las MYPE en Perú, resaltando la capacidad que tienen de impulsar el desarrollo económico a través de la creación de empleo y además porque representan el 99.5% de la estructura empresarial. No obstante, enfrentan restricciones y desafíos críticos como encontrar fuentes de financiamiento y los altos costos de financiamiento a nivel local; esto debido a una serie de motivos entre los que se puede destacar la falta de garantías, falta de un historial crediticio que los respalde, la baja formalización de las empresas, entre otras. Posteriormente, se hizo un análisis comparativo de las tasas activas y pasivas del sistema financiero versus el financiamiento alternativo *crowdlending*, concluyendo que éste último mecanismo ofrece tasas de interés más baratas para las MYPE y tasas de rentabilidad (pasivas) más atractivas para los inversionistas; pero proponiendo la diversificación.

Otro de los aspectos relevante es la regulación local, la cual a mayo 2021 emitió el reglamento. En Perú solo están regulados el financiamiento participativo de valores y el de préstamos, y entre los puntos más relevantes están la segregación de las cuentas donde se gestionan recursos propios de la plataforma de *crowdfunding* de aquellas cuentas en las que se canalizan los fondos de los inversionistas y el hecho de haber ajustado el monto mínimo de capital hasta S/ 300,000.00.

Finalmente, se identificaron las ventas del *crowdlending* tanto para los prestatarios como para los inversionistas. Para los prestatarios, representa una ventaja porque el proceso de solicitud de crédito es más ágil y dinámico, además de ser menos costoso. Así mismo, es una oportunidad para brindarle publicidad a su emprendimiento. Y para el inversionista, se constituye en una alternativa más rentable diversificando su portafolio a través de la inversión de pocas cantidades en muchos emprendimientos.



Tabla de contenido

Introducción.....	13
Capítulo 1. Informe de experiencia profesional.....	15
1.1. Experiencia profesional en Telefónica.....	15
1.1.1. Aspectos generales de la empresa.....	15
1.1.2. Aportes y experiencias de trabajo.....	15
1.1.3. Fundamentos de la contribución de la formación académica.....	16
1.2. Experiencia profesional en Visual Impact.....	16
1.2.1. Aspectos generales de la empresa.....	16
1.2.2. Aportes y experiencias de trabajo.....	16
1.2.3. Fundamentos de la contribución de la formación.....	17
1.3. Experiencia profesional en Smart Brands.....	17
1.3.1. Aspectos generales de la empresa.....	17
1.3.2. Aportes y experiencias de trabajo.....	17
1.3.3. Fundamentos de la contribución de la formación académica.....	17
1.4. Experiencia profesional en La Herencia Superfoods.....	18
1.4.1. Aspectos generales de la empresa.....	18
1.4.2. Aportes y experiencias de trabajo.....	18
1.4.3. Fundamentos de la contribución de la formación académica.....	18
Capítulo 2. Trabajo de Investigación.....	19
2.1. Fundamentos de la investigación.....	19
2.1.1. Objetivo general.....	19
2.1.2. Objetivos específicos.....	19
2.1.3. Alcances.....	19
2.1.4. Justificación.....	19
2.1.5. Metodología.....	20
2.2. Marco teórico.....	20
2.2.1. Definición.....	20
2.2.2. Características.....	21
2.2.3. Tipos de crowdfunding.....	22
2.2.4. Tipos de crowdfunding en el Perú.....	23
2.3. Marco contextual.....	23
2.3.1. Crowdfunding en el mundo.....	23

2.3.2. Crowdfunding en América Latina y el Caribe.....	26
2.3.3. Crowdfunding en el Perú.....	27
2.3.4. Contexto MYPE en el Perú.....	28
2.3.5. Principales plataformas.....	37
2.3.6. Regulación en el Perú.....	39
2.4. Ventajas del crowdfunding.....	41
Conclusiones.....	43
Lista de referencias.....	45



Lista de tablas

Tabla 1. Top 10 países con mayor financiación de crowdfunding al 2018	25
Tabla 2. Volumen de financiación por tipo de crowdfunding al 2018.....	25
Tabla 3. Volumen de crowdfunding de principales países latinoamericanos al 2018.....	26
Tabla 4. Tipos de préstamo financiados a través de crowdfunding en Perú al 2018	27
Tabla 5. Empresas registradas en la Superintendencia Nacional de Aduanas y de Administración Tributaria (SUNAT)	28
Tabla 6. Micro, Pequeñas y Mediana empresa con acceso al financiamiento	31
Tabla 7. Composición de los créditos en el Sistema Financiero por tipo de crédito a junio 2021	32
Tabla 8. Composición de los créditos en el Sistema Financiero por tipo de entidad a agosto 2021...	33
Tabla 9. Comparativo tasa de interés promedio del Sistema Financiero a junio 2021 - junio 2020	34
Tabla 10. Tasas de rentabilidad anuales ofertadas por el sistema tradicional por plazo fijo a 360 días	35
Tabla 11. Tasas de rentabilidad anuales ofertadas por el sistema tradicional para cuentas de ahorro	35
Tabla 12. Tasas de rentabilidad anuales ofertadas por el sistema tradicional para Fondos Mutuos...	35
Tabla 13. Tasas de rentabilidad promedio del mecanismo alternativo de financiamiento	36
Tabla 14. Comparativo de tasas de rendimiento ofrecidas a noviembre de 2021	36
Tabla 15. Tasas de colocación ofertadas por préstamo para capital de trabajo a noviembre 2021	37
Tabla 16. Tasas de colocación ofertadas por el mecanismo alternativo por préstamos a noviembre 2021	37



Lista de figuras

Figura 1. Volumen de crowdfunding a nivel mundial en USD MM.....	24
Figura 2. Evolución de las ventas y % de PBI de las MYPE en el Perú.....	29
Figura 3. Evolución de las MYPE formales, 2016-2020	30
Figura 4. Distribución de créditos en la Banca Múltiple a agosto de 2021.....	33





Introducción

Según el informe de Estructura Empresarial 2019 del Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI), las MYPE representan más del 99% de empresas en el Perú y emplearon a un 47.7% de la población económicamente activa (PEA). Las ventas anuales registradas ese mismo año, equivalen a un 19.3% del Producto Bruto Interno (PBI), constituyendo una importante fuente de ingresos y empleo.

A pesar de ser los mayores impulsores del desarrollo económico, es el segmento que más barreras tiene para obtener financiamiento en los sistemas tradicionales, ya sea por no contar con historial crediticio que las respalde para acceder a un crédito, ni con activos que se puedan otorgar como garantía o por los altos costos de financiamiento.

Los datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP al 2019, muestran un incremento de intermediación financiera explicado por el crecimiento relativo del volumen de créditos como porcentaje del PBI. En los últimos años, la relación créditos/ PBI pasó de 37.1% a 42.1% y la relación de depósitos/PBI aumentó de 37.9% a 40.6%. Si bien esto representa un gran avance respecto al acceso a servicios financieros, el nivel de inclusión financiera sigue siendo reducido por diversos motivos, entre ellos por temor a la banca, garantías, falta de flexibilidad, entre otros. En ese sentido, se hace necesaria la creación de nuevos mecanismos alternativos como el *crowdfunding*, que sepan aprovechar estas oportunidades del mercado desatendido a través del financiamiento colectivo.

Los avances en el acceso y uso de tecnologías han permitido que el internet fortalezca relaciones entre personas y empresas y así, en plataformas como el *crowdfunding*, con formatos parecidos a los de redes sociales, puedan encontrarse personas o empresas con necesidades de financiamiento e inversores. En consecuencia, hace que los costos, sobre todo lo de costos de transacción, se reducen de forma significativa. (BBVA Research 2014) (p. 3).

El presente trabajo busca incentivar la utilización de las plataformas de *crowdfunding* en el Perú como alternativa de financiamiento mucho más ágil, flexible y barata para los prestatarios (receptores) y como una alternativa de inversión mucho más atractiva, directa y diversificable para el prestamista (inversionista).

En ese sentido, la presente investigación se enfocará en el *crowdlending*, al ser una alternativa de financiamiento que ha crecido mucho en los últimos años en países desarrollados y en vías de desarrollo, y es el mecanismo que más recauda a nivel de volúmenes, con una representación del 99.6% de los fondos mundiales de recaudación y presentarse como una posible solución a la inclusión financiera de las MYPE en el Perú.



Capítulo 1. Informe de experiencia profesional

En el presente capítulo se presentará una descripción general de la experiencia profesional del autor desde que egresó de la universidad en el 2008 hasta la actualidad. Se desarrollará una breve descripción de la empresa, de la experiencia profesional, así como de los fundamentos de la contribución de la formación académica.

1.1 Experiencia profesional en Telefónica del Perú

1.1.1 Aspectos generales de la empresa

Telefónica del Perú es una empresa subsidiaria de Telefónica S.A. de España que opera en Perú desde hace más de 25 años y actualmente bajo la marca de Movistar. Según el Organismo Supervisor de Inversión Privada en Telecomunicaciones (OSIPTEL), es la operadora de telefonía móvil líder del Perú con el 31.08% de participación del mercado, manteniendo una posición de vanguardia en el lanzamiento de productos y servicios más innovadores en la telefonía móvil del mercado local.

Además de telefonía móvil, Telefónica del Perú presta servicios de telefonía fija, telefonía pública y rural, telefonía de larga distancia, Internet, televisión de paga y manejo de datos (Class & Asociados S.A., s.f.). La sede principal de Telefónica se encuentra ubicada en Av. Paseo de la República 3755, piso 1, distrito de San Isidro, provincia y departamento de Lima, sin embargo, cuenta con diferentes de oficinas y sedes a nivel nacional.

De acuerdo a su página web, tiene como misión “ser una *OnLife* Telco, lo que significa darle el poder a las personas para que ellas puedan elegir cómo mejorar sus vidas”. Su visión es “crear, proteger e impulsar las conexiones de la vida, para que las personas puedan elegir un mundo de posibilidades infinitas ya que la tecnología forma parte esencial del ser humano”.

1.1.2 Aportes y experiencias de trabajo

La autora empezó su experiencia en Telefónica como Analista del área de Proyectos en la dirección de Estrategia, teniendo como función principal la elaboración de análisis de inversiones, estimaciones de demanda, valorización de empresas y coordinaciones de proyectos estratégicos del grupo Telefónica. Entre los principales proyectos en los participó la autora: Internet de altas velocidades y Venta de Telemergencia.

Después de 2 años, ingresó al área comercial de Negocios como Ejecutiva asociada de Marketing y Planificación Comercial, estuvo a cargo del presupuesto de Marketing de la dirección, así como de la gestión de presupuesto de comisiones y bonos de los canales de venta, análisis de los principales indicadores del segmento y la gestión de proyectos comerciales como concursos y promociones para incentivar la venta y mejorar la experiencia de los canales.

Finalmente, se desempeñó como Líder de Planificación del área de Estrategia y Planificación de la Dirección de Servicio al cliente, a cargo del presupuesto de Gastos de capital y Gastos de

operación, gestión de campañas orientadas a incrementar el Índice de satisfacción del cliente, desarrollo de mallas de capacitación e incentivos a los canales de servicio al cliente.

1.1.3 Fundamentos de la contribución de la formación académica

Gracias a la formación recibida durante sus estudios académicos en la Universidad de Piura – campus Piura, la autora pudo desarrollar diferentes capacidades que le han permitido desarrollarse y crecer durante su estancia en Telefónica.

Los cursos de Informática han sido la base para realizar diferentes análisis, manejo de base de datos y cálculo de estimaciones en Excel, así como para la elaboración de libros de trabajo en Word presentaciones ejecutivas en Power Point.

Cursos como Costos, Matemática Financiera y Finanzas, han sido muy importantes para poder elaborar análisis de inversiones, análisis de ratios, flujos de caja, valorizaciones y presupuestos, con una correcta gestión de estas herramientas para la toma de decisiones.

Fundamentales para poder entender cómo se mueven las empresas, su estructura y decisiones a nivel de recursos humanos, han sido los cursos de Factor humano, Dirección de empresas y otros cursos de Humanidades y Ciencias Sociales, que han permitido que la autora desarrolle habilidades blandas y el profesionalismo necesario, requerido en las posiciones de trabajo dentro de Telefónica del Perú.

1.2 Experiencia profesional en Visual Impact

1.2.1 Aspectos generales de la empresa

Visual Impact es una empresa peruana con más de 20 años de experiencia brindando servicios en consultoría de *trade marketing*, gestión de ventas y distribución y auditoría de mercado. Entre sus principales clientes están Procter & Gamble, Nestlé, Purina, Ajeper y Telefónica.

De acuerdo a su página web, su misión es “ser socios estratégicos de sus clientes, complementando su cadena de valor comercial, utilizando innovación tecnológica y personal con amplia experiencia, comprometido con el logro de los objetivos” y su visión “ser una empresa líder en servicios comerciales, ejecutando actividades exitosas en todos los puntos de venta a nivel nacional, ofreciendo servicios de la más alta calidad y prestigio”.

1.2.2 Aportes y experiencias de trabajo

En Visual Impact, la autora desempeñó el cargo de *Key Account Manager* de la cuenta de Procter & Gamble, con un equipo de más de 250 personas en campo desarrollando labores de *trade marketing* en los canales Moderno y Tradicional.

Entre sus principales funciones, garantizar la ejecución de lineamientos, planes de fidelización, desarrollo de promociones, alianzas estratégicas, activaciones e incentivos a la fuerza de ventas, gestión de acuerdos comerciales con las cadenas, correcta comunicación de precios y promociones; así como evaluación de apertura de servicio en nuevas tiendas.

1.2.3 Fundamentos de la contribución de la formación académica

Esta experiencia laboral para la autora, fue muy retadora por el desafío de gestión de un equipo tan grande, soportado en una estructura de personas mayores, en su mayoría varones.

Cursos como Dirección de personas, Teoría de la organización, Factor humano han sido muy importantes para adquirir habilidades de liderazgo, entender a las personas y conectar con ellas, desarrollar sus capacidades y guiarlas hacia el logro de objetivos.

Los conocimientos adquiridos en cursos de Operaciones y Evaluación de proyectos permitieron que la autora sepa gestionar con éxito los procesos y sepa emplear los recursos de forma eficiente, además del análisis de datos y seguimiento de indicadores para asegurar el correcto desempeño del equipo.

1.3 Experiencia profesional en Smart Brands

1.3.1 Aspectos generales de la empresa

Smart Brands es una empresa peruana de comercio minorista, propiedad del fondo de inversión Faro Capital, que gestiona reconocidas marcas de vestir propias como Milk, Tayssir, Exit, Fina y Mentha y Chocolate. Además, está a cargo de la representación de marcas extranjeras como 47Street, Arrow y Parfois en el Perú. Según una publicación de *Fashion Network*:

Smart Brands cuenta con 110 tiendas propias en el mercado peruano y más de 90 puntos de venta en las tiendas por departamento en Perú, emplea a más de 700 personas en el país y se posiciona como uno de los líderes del comercio minoritario de moda local. (Gonzalez, 2019,4)

Cabe resaltar que a raíz de la pandemia se vio obligada a cerrar muchas de sus principales tiendas en todo el país e impulsar el comercio electrónico.

1.3.2 Aportes y experiencia de trabajo

En Smart Brands, la autora ocupó el puesto de Coordinadora de *trade marketing* del canal Tradicional y estaba a cargo de un equipo de 5 personas. Como líder del área, era la responsable del desarrollo y gestión de estrategias de marketing y *trade marketing* para las marcas Milk, 47ST, Arrow y Tayssir. Planificación de campañas, eventos y actividades promocionales en los puntos de venta a nivel nacional, cierre de negociaciones con clientes y proveedores, desarrollo y seguimiento de promociones e incentivos a la fuerza de ventas, del diseño e Implementación de la foto del éxito, así como de la gestión eficiente de presupuestos y análisis de inversiones.

1.3.3 Fundamentos de la contribución de la formación académica

La experiencia de trabajo en Smart Brands fue muy enriquecedora para la autora, porque además de permitirle conocer y desempeñarse en un nuevo rubro, le permitió poner en práctica conceptos adquiridos en cursos de humanidades que posteriormente pudo fortalecer convirtiéndolos en habilidades de negociación y persuasión con diferentes empresarios del rubro textil.

Para poder desarrollar con éxito el análisis de rentabilidad de los principales proyectos de inversión en importantes clientes mayoristas, la autora puso en práctica conocimientos recibidos en cursos de Contabilidad, Costos y Finanzas.

Los cursos de Marketing e Investigación de mercado fueron los más importantes en esta experiencia laboral, entender la importancia del marketing y publicidad de una empresa para incrementar su presencia y participación en el mercado fueron de vital importancia.

1.4 Experiencia profesional en La Herencia Superfoods

1.4.1 Aspectos generales de la empresa

La Herencia Superfoods, es un emprendimiento que se dedica a la comercialización de harinas e insumos bajos en carbohidratos y frutos secos. Nace en un contexto de pandemia por el COVID-19 en julio de 2020.

Este emprendimiento, se enfoca en personas que cuidan su salud consumiendo productos naturales, sin gluten y bajos en carbohidratos. Este nicho de mercado ha ido en aumento teniendo en cuenta la importancia del cuidado de la salud en este contexto.

1.4.2 Aportes y experiencia de trabajo

La Herencia Superfoods, es un emprendimiento de propiedad de la autora, que ha servido para volcar todos los conocimientos y habilidades adquiridos a lo largo de su experiencia previa.

Crear una empresa, una marca y lanzarla al mercado, con todo lo que ello implica, fue y sigue siendo toda una experiencia para la autora, más aún en el contexto en el que vive el Perú. El emprender le trajo grandes satisfacciones y aprendizajes que sin duda alguna le servirán tanto en su vida profesional como personal.

1.4.3 Fundamentos de la contribución a la formación académica

Para la creación de su empresa, la autora necesitó aplicar todos los conocimientos previos adquiridos durante su formación académica. Desde los primeros cursos, como Contabilidad, Marketing, Microeconomía, Macroeconomía y Costos hasta cursos como Derecho comercial, Tributario y Laboral, influenciaron en la formación de la autora para poder desarrollar habilidades y destrezas que pudiera aplicar como emprendedora.

Cabe resaltar la importancia de la formación en virtudes y en valores impartidas en cursos como Teología, Doctrina Social, Filosofía y otros cursos de Humanidades, siendo lo más característico de la Universidad de Piura al formar a sus alumnos como personas de bien, en servicio de la comunidad, con alto valor humano, lo que más destaca la autora y agradece de su formación académica universitaria.

Capítulo 2. Trabajo de investigación

El presente capítulo se desarrollará la investigación del *crowdlending* como alternativa de financiamiento de las MYPE, concretando las principales ventajas para su impulso en el Perú.

2.1 Fundamentos de la investigación

2.1.1 *Objetivo general*

Identificar las ventajas *crowdlending* como alternativa de financiamiento de microempresas frente al sistema de financiamiento tradicional.

2.1.2 *Objetivos específicos*

- Identificar la situación actual del *crowdfunding* y *crowdlending* en el mundo y en el Perú, como una fuente alternativa para el financiamiento de proyectos.
- Identificar y analizar el contexto actual de las MYPE en el Perú en cuanto a niveles de financiamiento y costos.
- Analizar el impacto de la nueva regulación, en el desarrollo del *crowdfunding*.
- Identificar las ventajas del *crowdlending* según referencias bibliográficas.

2.1.3 *Alcances*

La investigación realizará un análisis de las ventajas del *crowdlending*, empezando por mostrar los principales avances del *crowdfunding* en el mundo durante los últimos diez años y ahondará en el estudio del *crowdfunding* basado en deuda, también llamado *crowdlending*, al ser el modelo que predomina, con una representación del 99.6% de los fondos mundiales de recaudación.

2.1.4 *Justificación*

Las MYPE son importantes para la economía en América Latina porque proveen de trabajo, ingresos, bienes y servicios a millones de familias. Según la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), representan el 99.5% del total de empresas de la región, el 60% de la población ocupada y el 25% del PBI; además de ser importantes contribuyentes de la innovación y el dinamismo de un país (2019, p. 3).

Uno de los grandes retos que enfrentan las MYPE para poder desarrollar su negocio es conseguir capital y fuentes de financiamiento. La informalidad, la falta de un inmueble físico o una garantía/garante, la falta de información de estados financieros y las bajas calificaciones crediticias que elevan las tasas, impiden el acceso al financiamiento. Los bancos no están dispuestos a aprobar proyectos con un riesgo tan alto y suponen que estas empresas no poseen fuentes de ingresos suficientes como para poder afrontar sus compromisos de pago, ni cuentan con las garantías que los respalde como para poder compensar el riesgo crediticio que representan.

Es así, como se hace tan importante el estudio de nuevos mecanismos de financiamiento alternativo que se presentan como una posible solución a la inclusión financiera de las MYPE en el Perú, como es este caso el *crowdlending*.

La investigación planteada busca impulsar la inclusión financiera en el Perú mostrando las ventajas del *crowdlending* como mecanismo alternativo de financiamiento de microempresas frente al sistema de financiamiento tradicional.

2.1.5 Metodología

La presente investigación ha utilizado diferentes vías de información haciendo un análisis del *Crowdlending* en el Perú a través de una metodología mixta:

Cualitativa -explicativa, descriptiva- recopilando información de páginas web, artículos periodísticos, plataformas de *crowdlending*, tesis y artículos de investigación nacional e internacional.

Cuantitativa, comparando variables determinadas entre grupos de control de estudio (tasas efectivas del sistema financiero a los diferentes segmentos de empresas, tasas de rentabilidad por depósitos a plazo fijo en el sistema tradicional, rendimientos de otras alternativas de inversión), recopilación de datos existentes en fuentes secundarias diversas como informes de investigaciones, censos y encuestas nacionales o publicaciones, entre otras.

El objetivo es demostrar a través del análisis de la información disponible, que el *crowdlending* es un importante mecanismo alternativo de financiamiento en el Perú para las MYPE.

2.2 Marco teórico

El objetivo del presente capítulo es conceptualizar el término *crowdfunding*, revisando para eso, la definición que presentan diferentes autores. Adicionalmente se detallarán sus características y tipos.

2.2.1 Definición del crowdfunding

Según Schwienbacher & Larralde (2010) el *crowdfunding* es la financiación de una empresa o proyecto por parte de un conjunto de personas en vez de entidades como bancos, capitalistas de riesgo o inversiones ángeles. Teóricamente, las personas indirectamente financian inversiones mediante sus ahorros, pues las entidades bancarias juegan un papel de intermediario en superavitarios y deficitarios. A diferencia del *crowdfunding* el cual se produce sin intermediarios: los empresarios “aprovechan la multitud” recibiendo ingresos de los individuos de manera directa. El modo típico de comunicación se da por medio de Internet (p. 4).

BBVA Research (2014) afirma que: “El *crowdfunding* es un fenómeno enmarcado dentro de los nuevos movimientos colaborativos en los que un gran número de individuos, el *crowd*, realiza pequeñas aportaciones a una causa, logrando que en su totalidad la contribución sea relevante” (p. 4).

Benito y Maldonado (2015), indican que el *crowdfunding* significa obtener recursos por medio de pequeños inversionistas públicos o privados, que permite reunir y consolidar un capital necesario

para un proyecto, reduciendo el riesgo al máximo; puesto que son pequeñas las cantidades que se invierten (p. 3).

Según Mercado Espinosa (2021), el *crowdfunding* es una forma de financiamiento en virtud del cual una persona publica un proyecto de su autoría en una cierta plataforma, solicitando a una masa de inversionistas que le otorguen el financiamiento requerido para el desarrollo de su proyecto. (p. 287).

A partir de estas definiciones, se puede concluir que el *crowdfunding* es el financiamiento colectivo, colaborativo y participativo por el que creadores de proyectos reciben financiamiento de una masa de inversionistas.

2.2.2 Características

El *crowdfunding* tiene diferentes características interesantes como un mecanismo novedoso de financiamiento basado en nuevas tecnologías, sin embargo, se mencionarán ocho características principales descritas por Bueno (2018):

- Publicidad: Las plataformas se encargan de la recepción, selección, publicación de proyectos y del desarrollo de canales de comunicación.
- Variedad de proyectos: Las plataformas de *crowdfunding* funcionan como lugar de encuentro entre prestatarios e inversores, donde los solicitantes de financiamiento tienen un espacio muy similar a las redes sociales donde describen y promocionan su idea con el fin de atraer financiamiento y los inversores tienen a su disposición una amplia gama de proyectos para escoger.
- Intermediación: Las plataformas ofrecen diferentes servicios de intermediación como la gestión de contratos, de pagos y cobros, y por estos servicios se cobran comisiones que se aplican a inversionistas y receptores.
- Reducción de costes: Las plataformas permiten el encuentro entre ambos agentes económicos a través de internet, lo que permite un ahorro y eficiencia en cuanto costes de transacción.
- Clasificación de proyectos: Las plataformas hacen una evaluación y clasifican los proyectos en función al riesgo y hacen pública esta información dejando a responsabilidad del inversor, la elección de los proyectos.
- Diversificación de riesgos: En los proyectos de *crowdfunding* se distribuye el riesgo entre todos los inversores que lo han financiado, de esta forma se minimiza el riesgo de la inversión.
- Responsabilidad muy limitada: Las plataformas de *crowdfunding* no asumen el riesgo de impago o insolvencia de un prestatario, es el inversionista quién asume el riesgo.
- Inspirado en modelos de financiación tradicionales: Las plataformas trasladan modelos de financiación tradicionales a un contexto donde el financiamiento proviene de una multitud de

participantes en lugar de ser aportada por una única entidad o un conjunto reducido de inversores.

2.2.3 Tipos de *crowdfunding*

Dependiendo de la naturaleza de la transacción, existen 4 tipos de *crowdfunding*:

2.2.3.1 *Crowdfunding* de donación (Donation- based *crowdfunding*). Se caracteriza porque el inversionista que otorga el financiamiento no recibe ninguna contraprestación o retorno en torno al dinero invertido, solo les importa la causa que financian y la satisfacción de haber participado en la campaña. Este tipo de *crowdfunding* es una de las primeras modalidades utilizadas y está enfocada en financiar campañas sociales y humanitarias.

Como comenta Mercado Espinosa (2021):

Esta modalidad es muy usada en Canadá para financiar, casos relacionados al cuidado de la salud y al sector educativo. Así, el *crowdfunding*-donación, sirve muchas veces para reemplazar de alguna manera al Estado en la protección de la salud y el acceso a la educación de calidad de muchas personas que no tienen los recursos necesarios, ya sea porque no cuentan con seguros médicos, porque los seguros médicos con los que cuentan no les cubren las operaciones o medicamentos que necesitan por determinadas enfermedades o porque las maestrías o programas educativos a las que aspiran son muy costosas para que un estudiante las pague. (p. 289)

2.2.3.2 *Crowdfunding* de recompensa (Reward-based *crowdfunding*). En este tipo de *crowdfunding*, la retribución que recibe el inversionista por el aporte realizado son beneficios o recompensas no monetarias que deben ser vinculadas al proyecto financiado.

La recompensa otorgada es, usualmente el mismo producto que el emprendedor desarrollará con el financiamiento otorgado, con la salvedad de que lo recibirá antes de que el producto sea lanzado.

Las ventajas de este tipo de *crowdfunding* es que permite la interacción entre el emprendedor y el inversionista, obteniendo así, un *feedback* sobre el producto que podría ser muy provechoso para el emprendedor; además de la publicidad del producto que podría hacer el inversionista, generando expectativas sobre dicho producto antes de que salga al mercado.

2.2.3.3 *Crowdfunding* de préstamo (*Crowdlending*). Este tipo de *crowdfunding* tiene como objetivo otorgar créditos a favor de emprendedores o negocios a cambio del retorno del mismo más los intereses.

Las plataformas sirven de puente entre los prestatarios (emprendedores) y los inversionistas, evalúan el proyecto, gestionan la estructura del proyecto, se encargan de recaudar y luego gestionan la transferencia de la necesidad de capital al prestatario.

El inversionista, en este tipo de *crowdfunding* y a través de la información que proporciona la plataforma, puede seleccionar el perfil de riesgo de los prestatarios en los cuales va a invertir.

2.2.3.4 Crowdfunding de acciones (Equity crowdfunding). Los inversionistas, reciben acciones o participación en el capital de la empresa que busca el financiamiento, o la posibilidad de obtener un compromiso sobre los beneficios de la misma, como contraprestación por su aportación. En consecuencia, los inversores llegan a formar parte de la sociedad financiada.

Cabe mencionar que, al formar parte de la sociedad financiada, los inversores representan un riesgo para el desarrollo del proyecto. Los inversionistas podrían ser complicados de manejar por el emprendedor, lo que determine que el proyecto se vea atrasado o con problemas futuros.

2.2.4 Tipos de crowdfunding en el Perú

El 20 de mayo de 2021 se publicó en el Perú el Reglamento de la Actividad de Financiamiento Participativo Financiero y sus Sociedades Administradoras que regula el *crowdfunding* de acciones (*equity crowdfunding*) y el *crowdfunding* de préstamos (*crowdlending*), quedando fuera de la regulación el *crowdfunding* donación y el *crowdfunding* recompensa.

Las dos primeras modalidades de *crowdfunding* presentadas, debido a la naturaleza de las transacciones y a las motivaciones (intrínsecas) con las que cuentan los inversionistas, usualmente no cuentan con regulación específica.

2.3 Marco contextual

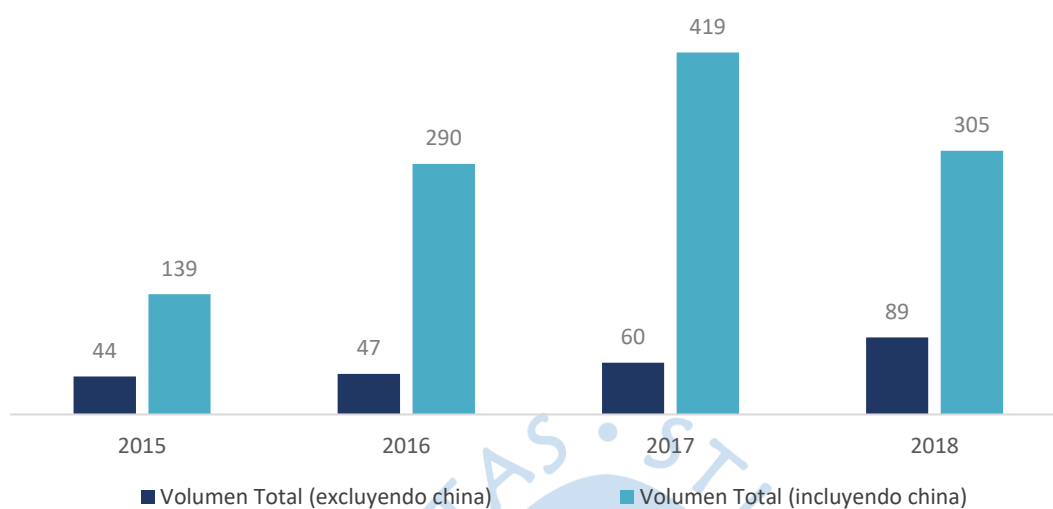
El propósito del presente apartado es revisar la situación actual del *crowdlending* como mecanismo alternativo de financiamiento en el mundo y en Perú, evidenciando su evolución y desarrollo en los últimos años. Adicionalmente se presentará comparativos de tasas de interés activas y pasivas del sistema financiero tradicional y el *crowdlending*.

2.3.1 Crowdfunding en el mundo

El mercado de *crowdfunding* a nivel mundial se ha venido consolidado desde el año 2015, presentando saltos importantes del 108,6% en el año 2016 y del 44,5% en el 2017. En el año 2018 el volumen de las transacciones totales fue de USD 304,54MM de dólares en 185 países, presentando una disminución del 27% respecto al año anterior, lo que obedece exclusivamente a la caída de las operaciones de este segmento Fintech en China, debido a las estrictas regulaciones impuestas; excluyendo a China, la recaudación mundial creció en 48% en el 2018 (Cambridge Centre for Alternative Finance - CCAF) (2020).

Figura 1

Volumen de crowdfunding a nivel mundial en USD MM



Nota. CAF 2020. Elaboración propia

Según este estudio, China es la economía con mayor participación en el mundo, generando volúmenes de hasta USD 215MM, principalmente a partir de modelos de financiamiento alternativo basados en deuda (*crowdlending*), seguida por EEUU con USD 61MM y Reino Unido con USD 10MM. Estos 3 países concentran el 94% del mercado mundial.

A continuación, se presenta la tabla 2 con el Top 10 de países con mayor financiación colectiva al cierre del año 2018.

Tabla 1*Top 10 países con mayor financiación de crowdfunding al 2018*

Ranking	País	Total Vol. Colocación (USD MM)	MS (%)
1	China	215.40	71%
2	Estados Unidos	61.10	20%
3	Reino Unido	10.40	3%
4	Países Bajos	1.80	1%
5	Indonesia	1.50	1%
6	Alemania	1.30	0%
7	Australia	1.20	0%
8	Japón	1.10	0%
9	Francia	0.90	0%
10	Canadá	0.90	0%
	Otros	8.90	3%
	Total	304.50	100%

Nota. CCAF 2020. Elaboración propia

El *crowdlending* es el tipo de *crowdfunding* con mayor recaudación a nivel de volúmenes representando el 98.7%, como se puede observar en la siguiente tabla.

Tabla 2*Volumen de financiación por tipo de crowdfunding al 2018*

País	Crowdlending (USD MM)	Crowdequity (USD MM)	Crowdfunding sin retorno (USD MM)
China	215.37	0.022	0.006
Estados Unidos	57.67	0.003	0.697
Reino Unido	9.31	0.870	0.077
Europa	6.60	0.883	0.238
APAC	5.34	0.505	0.277
ALC	1.70	0.046	0.039
Medio Oriente	0.75	0.036	0.011
Canadá	0.71	0.044	0.159
África	0.18	0.012	0.014

Nota. CCAF 2020. Elaboración propia

2.3.2 Crowdfunding en América Latina y el Caribe (ALC)

Para América Latina y el Caribe, los resultados al 2018 fueron notables debido a que se superó el umbral del billón, alcanzando un total de USD 1.81MM. Brasil lidera la región con USD 666.8M (37%), seguido por Chile con USD 289M (16%), México con USD 233M (12.9%), Colombia con USD 192.5MM (10.6%), Perú con USD 158.5 (8.7%) y Argentina con USD 129.2M (7%).

Tabla 3

Volumen de crowdfunding de principales países latinoamericanos al 2018

País	Volumen de crowdfunding (USD M)
Brasil	667
Chile	289
México	233
Colombia	193
Perú	159
Argentina	129
Otros	140
Total	1,810

Nota. CCAF 2020. Elaboración propia

En el estudio que hace el CCAF (2020) para América Latina y el Caribe, muestra hallazgos importantes en términos de financiamiento alternativo (*crowdfunding*) como un posible mercado para el financiamiento de las MYPE:

- América Latina y el Caribe fue la región que logró mayor crecimiento anual del al año 2018, con una tasa de 173% frente al año anterior (USD 663M).
- El 60% de la actividad del financiamiento alternativo de la región se enfoca a empresas. En total, USD 1.08MM fueron destinados a financiar proyectos para 217,000 empresas en toda la región.
- Las finanzas alternativas funcionan como una herramienta para la inclusión financiera. Si bien, el 63% de los recaudadores de fondos tenían una cuenta en el sistema financiero, todos se financiaron en las plataformas financieras alternativas.
- Los riesgos regulatorios se clasifican como el riesgo más alto percibido por las plataformas en la región. Solo el 44% de las plataformas basadas en la deuda consideraron que la regulación existente era adecuada y apropiada.

El estudio concluye comentando que el *crowdfunding* está creciendo a un ritmo significativo, y su impacto está comenzando a parecer material para los mercados financieros de algunas jurisdicciones, pero lo más importante, para los consumidores financieros (p. 8).

Si bien América Latina y el Caribe viene creciendo bien respecto a años anteriores, sigue siendo pequeño frente al mundo en cuanto volúmenes de recaudación y esto se explica básicamente por los motivos que se detallan a continuación:

- a La adaptación a la evolución tecnológica y del mercado aún domina en gran medida el panorama de las finanzas alternativas *online* en ALC. La digitalización y el uso de plataformas online sigue representando riesgoso para muchas personas.
- b La financiación de proyectos de forma colectiva no es ninguna novedad, pero sí lo es hacerlo a través de Internet por la desconfianza en la seguridad informática, el mal manejo de base de datos y el riesgo de ser utilizados por actividades ilícitas.
- c Existe muy poca información y difusión de las plataformas de *crowdfunding*. Recordemos que el *crowdfunding* son proyectos a través de plataformas en internet, los cuales se apoyan en la difusión y la visibilidad que ofrecen las redes y los medios sociales actuales.
- d Existen aún muy pocas plataformas de *crowdfunding*.
- e La industria financiera alternativa permanece en constante cambio, donde los modelos de negocios continúan ajustados en línea con los cambios regulatorios y las demandas del mercado. Cabe mencionar que una de las razones por las cuales las plataformas no están abiertas al financiamiento internacional son el cumplimiento sobre leyes de prevención de lavado de dinero u otro tipo de regulaciones locales.

2.3.3 El crowdfunding en el Perú

Según CCAF (2020), Perú experimentó un crecimiento significativo del 600% con respecto al año 2017, pasando de USD 22.65M a USD 158.5M, superando a Argentina en el ranking, quién registró un volumen de USD 129.2M.

Tabla 4

Tipos de préstamo financiados a través de crowdfunding en Perú al 2018

Datos	Préstamos de consumo	Factura negociable	Préstamos de negocio	Préstamos con garantía	Total
Colocación (USD)	12.6M	30.4M	83.0M	32.5M	158.5M
Participación (%)	8%	20%	52%	20%	100%

Nota. CCAF 2020. Elaboración propia

Según el Banco Mundial (*Crowdfunding's Potential for the Developing World*, 2013), el *crowdfunding* nació como un mecanismo de financiamiento alternativo para países desarrollados, sin embargo, puede servir para el desarrollo de economías de países en vías de desarrollo, como el caso de Perú.

Los países en vías de desarrollo se caracterizan por una elevada participación de la microempresa en el universo empresarial, así como altas tasas anuales de nacimiento de micronegocios. En el caso de Perú, existe un gran número de emprendedores que inician sus proyectos y empresarios con micro o pequeñas empresas ya consolidadas que enfrentan serias limitaciones para acceder a canales de crédito tradicionales. Entre las principales barreras:

- Los emprendedores no cuentan con activos suficientes para garantizar el crédito solicitado.
- No cuentan con historial crediticio suficiente.
- No saben explicar ni presentar la documentación requerida ante las entidades financieras, por lo que no califican a crédito.
- Las tasas impuestas (en castigo por el riesgo que representan) en el sistema financiero tradicional son muy altas para los emprendedores.
- Los costos asociados a los créditos son muy elevados.

Considerando todas estas barreras impuestas a los emprendedores peruanos, un mecanismo de financiamiento alternativo con las características del *crowdfunding* es sumamente atractivo y puede presentarse como una solución para las micro y pequeñas empresas y así, colaborar con el desarrollo de las microfinanzas en Perú y la lucha contra la pobreza, tal como lo han entendido entidades de fomento mundial como el BID y el BM que están generando programas para incentivar el *crowdfunding*, en países en vías de desarrollo.

2.3.4 Contexto MYPE en el Perú

Las MYPE se encuentran entre los mayores impulsores del desarrollo económico debido al gran potencial de creación de empleo, competitividad y adaptación a los cambios tecnológicos que presentan en los países de la región (Guaipatín, 2003) (p. 4).

En el Perú, las MYPE conforman el 99,4% de la estructura empresarial y se han visto impactadas principalmente por la crisis económica generada por el COVID-19 en 2020.

Tabla 5

Empresas registradas en la Superintendencia Nacional de Aduanas y de Administración Tributaria (SUNAT)

Estrato empresarial	2020	
	N° empresas	% Participación
Microempresa	1,703,745	95.2%
Pequeña empresa	73,623	4.1%
Total MyPE	1,777,368	99.4%
Mediana Empresa	2,749	0.2%
Gran Empresa	8,783	0.5%
Total Estrato Empresarial	1,788,900	100.0%

Nota. SUNAT 2020. Elaboración propia

Para el 2019, las MYPE llegaron a emplear al 47.7% de la población económicamente activa, mientras que para el 2020 este ratio se redujo al 26.6% con el cierre masivo de negocios y la reducción en la productividad como en la demanda, producto de la pandemia.

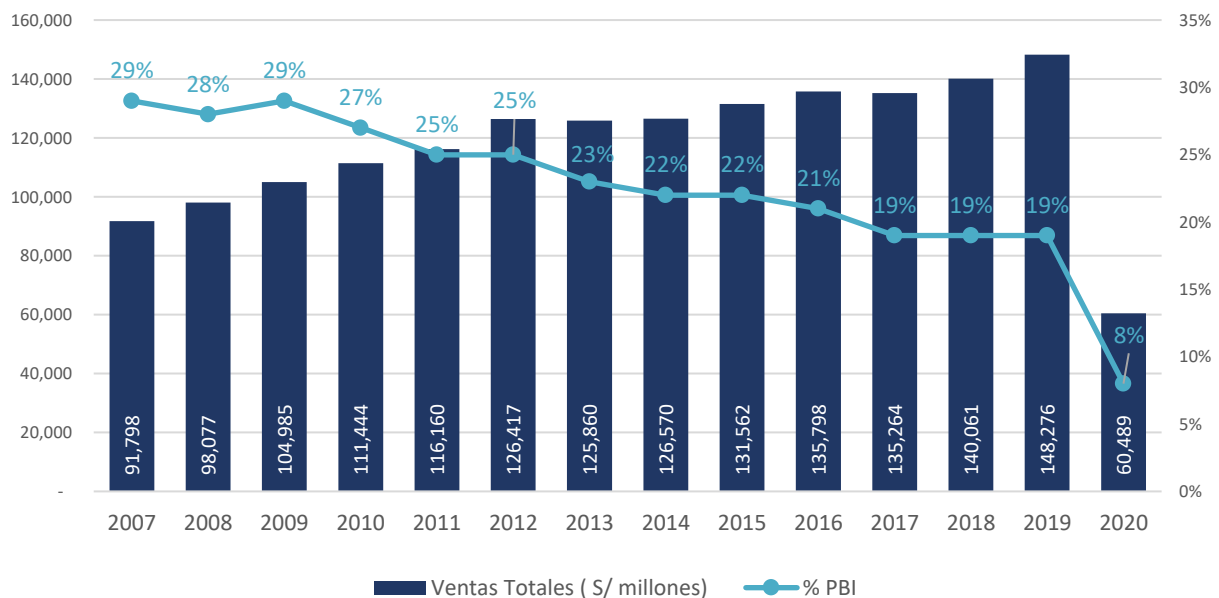
Aunque no se tiene datos exactos de la recuperación de las MYPE para el 2021, se hace indispensable la búsqueda de fuentes de financiamiento alternativas que ayuden en la recuperación y desarrollo de este segmento.

De acuerdo con cifras de la Encuesta Nacional de Hogares (ENAHOG), las ventas totales realizadas por las MYPE en 2019 alcanzaron aproximadamente S/ 146.6MM, logrando un incremento del 6% frente a lo reportado en 2018, lo que equivale al 19% del PBI. Sin embargo, para el 2020 se registra una caída en sus ventas de 59.2% haciendo un total de S/60.5MM, lo que representa el 8% del PBI.

Dicho nivel en ventas se dio como resultado al cierre total de la economía durante los meses de marzo, abril y mayo de 2020 y el subsiguiente enfrentamiento al distanciamiento social obligatorio. Cabe resaltar que desde 2007 hasta 2019, las ventas realizadas por las MYPE presentaban un crecimiento constante, con una tasa de crecimiento promedio anual de 4.1%; no obstante, en 2020, dicha variable retrocedió a niveles previos a 2007, lo que implicó un retroceso de más de 12 años (Sociedad de Comercio Exterior del Perú, 2021).

Figura 2

Evolución de las ventas y % de PBI de las MYPE en el Perú

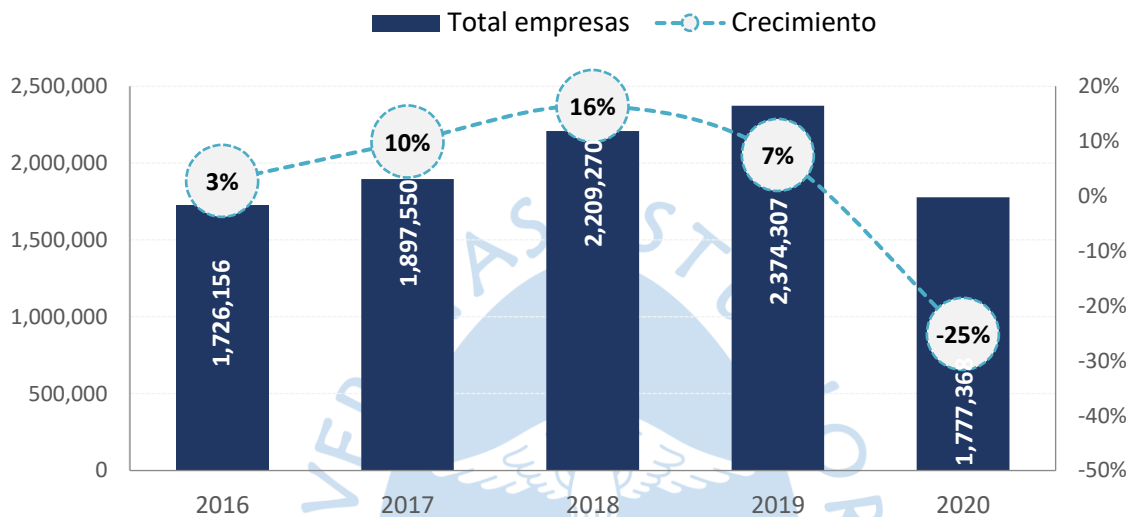


Nota. Sociedad de Comercio Exterior del Perú (COMEX PERÚ) 2021. Elaboración propia

Las MYPE representan el 99,4% del total de empresas formales en la economía peruana. Al 2020, la cantidad de empresas formales se redujo en un 25%, como se puede observar en la figura 3. Esta caída, dadas las condiciones actuales, puede ser causada por la reducción de la productividad de las empresas, lo que impacta en las condiciones laborales y da origen a la informalidad.

Figura 3

Evolución de las MYPE formales, 2016-2020



Nota. SUNAT 2020. Elaboración propia

Produce (2019), comenta que la informalidad en el Perú, es un problema estructural que tiene décadas de existencia y que tiene un mayor peso en épocas de crisis económica ya que es considerada como una “válvula de escape” del sector laboral formal. Las MIPYME en cifras (p. 83).

Según datos de la SUNAT, al 2020 la informalidad de las MYPE asciende al 85%, cifra que no ha variado mucho los últimos diez años y que muy probablemente, a causa de la crisis actual, registre un aumento en 2021. La informalidad es uno de los principales factores que frena el desarrollo económico de este segmento, pues no generan historial crediticio en el sistema financiero limitando el acceso a un crédito.

El Banco Mundial (2021), asegura que aproximadamente la mitad de las pequeñas empresas formales no tienen acceso al crédito y que este tipo de restricciones, asociadas al ámbito financiero, son una de las principales barreras para el crecimiento de estas empresas en los mercados emergentes y las economías en desarrollo.

En la tabla 6 se evidencia el acceso limitado de las MYPE al sistema financiero al 2019.

Tabla 6*Micro, Pequeñas y Mediana empresa con acceso al financiamiento*

Estrato Empresarial	Total de empresas	Empresas con acceso a financ.	% Participación
Microempresa	2,292,250	91,690	4.0%
Pequeña empresa	82,057	36,515	44.5%
Mediana Empresa	2,937	1,824	62.1%

Nota. SUNAT 2019. Elaboración propia

COMEX Perú, en su informe anual “Las micro y pequeñas empresas en el Perú, resultados en 2020”, detalla las principales características de las MYPE:

- El 51% de los empleadores dueños de una microempresa en Perú son mujeres con edad entre 43 y 44 años.
- Solo el 39% de los microempresarios mantiene un producto financiero formal.
- El 28% de dichos microempresarios, emplea métodos de ahorro informal.
- Más del 75% de los microempresarios, no lleva ningún tipo de registro de cuentas.
- El 81.3% de los trabajadores son familiares directos de los dueños de los negocios.
- El 84.3% de sus trabajadores no se encuentran afiliados a ningún tipo de sistema pensionario. Además, sólo el 1.5% de los trabajadores cuenta con seguro social.
- Más del 50% de las microempresas se dedican al sector servicios, un 35% al comercio y un 13% a la producción.

Dado lo expuesto, las MYPE presentan limitaciones estructurales; no obstante, tienen espacio y capacidad para seguir creciendo en la media que se vayan formalizando, factor determinante para poder acceder a una mayor cantidad de fuentes de financiamiento y con menores costos. En ese contexto, el rol del estado es clave para fomentar e impulsar el desarrollo de la mismas.

La Corporación Financiera Internacional (IFC, 2021) explica la importancia de financiar las MYPE como pieza fundamental para el desarrollo económico y que en la medida en que disminuya la brecha financiera de las MYPE, aumentará el empleo y la efectividad de la política fiscal.

En ese sentido, buscando incrementar la formalización e inclusión financiera de las MYPE, el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) ha implementado varios programas como Fondo Crecer, Fondo para la Inclusión Financiera del Pequeño Productor Agropecuario, el programa Nacional Tu empresa, Programa de Fortalecimiento Patrimonial de las Instituciones Especializadas en Microfinanzas, Fondo de Apoyo Empresarial a las MYPE, entre otros; otorgándoles nuevas opciones de financiamiento.

2.3.4.1 Evolución del financiamiento de MYPE en el Perú. Según la OCDE (2019) “El acceso de las MYPE al crédito resulta afectado por las asimetrías en la información y los elevados costos financieros” (p. 162).

Como se ha mostrado anteriormente, las MYPE tienen múltiples barreras relacionadas a la informalidad, que impiden su acceso al financiamiento, como: Falta de garantías, no cuentan con historial crediticio que las respalde, no califican a un crédito, tasas de financiamiento muy altas, baja formalización de las empresas, entre otras. La informalidad afecta el precio de los préstamos para las MYPE, estas pagan tasas de interés en general muy superiores a las tasas promedio de colocación en el sistema financiero debido a la escasa información que presentan, creando la percepción de incapacidad moral y falta de transparencia, lo que finalmente niega el acceso a los servicios financieros o incrementa el costo del financiamiento.

Según comenta la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS) en el Informe de Estabilidad Financiera (2021), en el contexto macroeconómico se evidencian señales de recuperación a nivel general, sin embargo, aún persiste incertidumbre sobre los impactos finales de la pandemia sobre el sistema financiero. A junio de 2021 el sistema financiero alcanzó un saldo de créditos directos de S/390 MM, lo que representa un aumento de 5.9% respecto a junio de 2020.

La cartera MYPE se ha visto muy favorecida por los programas del gobierno ante el impacto económico de la pandemia. Sin embargo, si no se considerase los créditos otorgados bajo estos Programas, el saldo de la cartera MYPE habría disminuido ligeramente a S/39 950 (-0,2% respecto a junio 2020).

En la tabla 7, al revisar la composición de los créditos a junio de 2021, se evidencia que, las micro y pequeñas empresas representan solo un 13.1% de la participación total de créditos del sistema financiero por tipo de crédito.

Tabla 7

Composición de los créditos en el Sistema Financiero por tipo de crédito a junio 2021

Tipo de Crédito	Total con programas COVID			Sin programas COVID	
	Saldo (PEN M)	Part. %	Var. % 2020/2021	Saldo (PEN M)	Var. % 2020/2021
Corporativo	139,495,513	35.8%	-0.6%	124,877	-1.7%
Mediana Empresa	73,848,942	18.9%	32.0%	46,960	3.5%
MyPEs	51,232,322	13.1%	10.0%	39,950	-0.2%
Consumo	69,049,904	17.7%	-5.9%	69,050	-5.9%
Hipotecario	56,403,436	14.5%	8.6%	56,403	8.6%
Total	390,030,117	100.0%	5.9%	337,240	-0.1%

Nota. SBS - junio 2021. Elaboración propia

Si revisamos la estructura del sistema financiero en la tabla 8, se puede observar que la Banca Múltiple concentra cerca del 90% del total de créditos colocados a agosto 2021.

Tabla 8

Composición de los créditos en el Sistema Financiero por tipo de entidad a agosto 2021

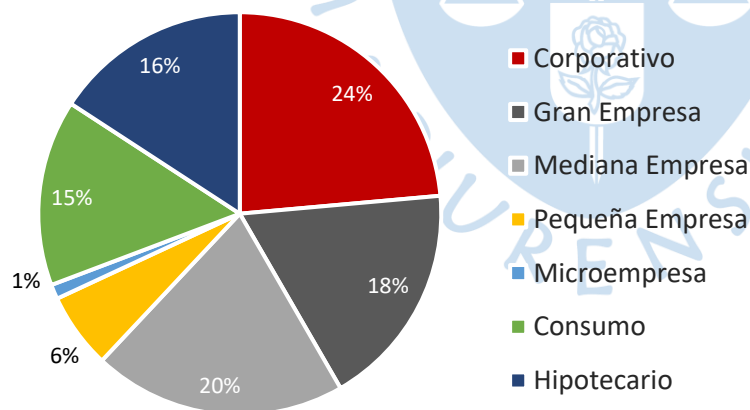
Empresas de Operaciones Múltiples	Saldo (PEN M)	% Participación
Banca Múltiple	346,500,306	88.6%
Empresas Financieras	11,997,759	3.1%
Cajas Municipales	27,694,362	7.1%
CRAC	2,065,729	0.5%
EDPYME	2,710,376	0.7%
Total	390,968,532	100.0%

Nota. SBS - agosto 2021. Elaboración propia

Por otro lado, cuando se revisa la distribución al interno de la Banca Múltiple en la figura 4, se encuentra que solo el 7.2% de créditos son otorgados a las micro y pequeñas empresas, lo que evidencia hay una gran parte de dicho segmento que no está siendo atendido.

Figura 4

Distribución de créditos en la Banca Múltiple a agosto de 2021



Nota. SBS - agosto 2021. Elaboración propia

2.3.4.2 Costo del financiamiento. A pesar de la importancia reconocida del segmento MYPE, los datos indican que la oferta de productos y servicios bancarios fundamentales para el crecimiento de las MYPE sigue siendo insuficiente.

La Fundación Instituto Iberoamericano de Mercados de Valores (2017), en su estudio sobre la financiación de las micro, pequeñas y medianas empresas, comenta lo siguiente:

En las encuestas a nivel mundial, incluso en las encuestas de empresas y en las evaluaciones del clima para las inversiones realizadas por el Banco Mundial, las MYPE sostienen que el costo del financiamiento es su mayor obstáculo para crecer y que el acceso al financiamiento mediante calificaciones es otro obstáculo clave (p. 73).

En la tabla 9, se puede evidenciar como el sistema financiero califica el riesgo de las micro y pequeñas empresas, ofreciéndoles las tasas más altas del segmento empresarial:

Tabla 9

Comparativo tasa de interés promedio del Sistema Financiero a junio 2021 - junio 2020

Tipo de crédito	Moneda	Tasa Jun21 (%)	Tasa Jun20 (%)	Efecto Total
Corporativos	MN	1.84	3.15	-1.31
Gran Empresa	MN	3.88	3.23	0.65
Mediana Empresa	MN	7.89	4.7	3.19
Pequeña Empresa	MN	23.47	7.81	15.66
Microempresa	MN	43.05	18.17	24.88
Consumo	MN	42.78	41.78	1
Hipotecario	MN	5.97	6.88	-0.91

Nota. SBS - junio 2021. Elaboración adaptada del Informe de Evolución del Sistema Financiero 2021

Las tasas detalladas son tasas efectivas promedio que evidencian la diferencia de tasas entre los distintos estratos empresariales, sin embargo, existen tasas mucho más altas cuando califican según el riesgo del solicitante y como se observa, son las MYPE las que deben afrontar las peores tasas.

2.3.4.3 Comparativo de tasas pasivas y activas del sistema financiero versus tasas de las plataformas de *crowdfunding*. De acuerdo a lo que se comentó al inicio, la presente investigación se enfocará en las plataformas de *crowdfunding*, al ser el mecanismo que predomina en cuanto a volúmenes de recaudación en el Perú y en el mundo, representado el 99.6% de la recaudación total mundial.

A continuación, se presentarán de las tasas de rendimiento que ofrece el sistema financiero tradicional (pasivas) por depósitos a plazo a 360 días (las más atractivas), por cuenta de ahorros y por renta variable y renta fija.

Tabla 10

Tasas de rentabilidad anuales ofertadas por el sistema tradicional por plazo fijo a 360 días

Sistema Tradicional			
Tipo	Entidad Financiera	Operación	TREA
Plazo fijo	CRAC Incasur	Plazo fijo a 360	7.30%
Plazo fijo	CRAC Los Andes	Plazo fijo a 360	6.10%
Plazo fijo	Financiera Proempresa	Plazo fijo a 360	6.00%
Plazo fijo	CMAC Maynas	Plazo fijo a 360	5.90%
Plazo fijo	Financiera Efectiva	Plazo fijo a 360	5.80%
Promedio			6.22%

Nota. Compara bien - noviembre 2021. Elaboración propia

Tabla 11

Tasas de rentabilidad anuales ofertadas por el sistema tradicional para cuentas de ahorro

Sistema Tradicional			
Tipo	Entidad Financiera	Producto	TREA
Cuenta de ahorro	Caja Maynas	Cuenta soñada	4.50%
Cuenta de ahorro	Caja Los Andes	Ahorro Mujer rural	4.00%
Cuenta de ahorro	Banco GNB	Cuenta Rolando	3.75%
Cuenta de ahorro	Compartamos Financiera	Ahorro Wow	3.50%
Cuenta de ahorro	Financiera Credinka	Warmi Ahorro	3.50%
Promedio			3.85%

Nota. Compara bien a noviembre 2021. Elaboración propia

Tabla 12

Tasas de rentabilidad anuales ofertadas por el sistema tradicional para Fondos Mutuos

Sistema Tradicional			
Tipo	Entidad Financiera	Producto	TREA
Renta Variable	IF Acciones Soles	Interfondos	21.07%
Renta Variable	Scotia Fondo Acciones Soles	Scotia Fondos	17.80%
Renta Variable	SURA Acciones Soles	Sura	12.80%
Renta Variable	PromoInvest Incasol Soles	PromoInvest	10.32%
Promedio			15.50%

Nota. Compara bien a noviembre 2021. Elaboración propia

Ahora se detallará las tasas de rentabilidad de las principales plataformas de *crowdlending* en el Perú:

Tabla 13

Tasas de rentabilidad promedio del mecanismo alternativo de financiamiento

Plataforma	Tasa de rentabilidad promedio
Afluenta	23.00%
Prestamype	17.00%
Agroinvesting	24.00%

Nota. Plataforma crowdlending Perú - noviembre 2021. Elaboración propia

Ahora se tomará la tasa de rentabilidad de Afluenta como referencia, al ser la plataforma de *crowdlending* más conocida y haremos el comparativo con las mejores tasas de rentabilidad que ofrecen los otros productos del sistema financiero.

Tabla 14

Comparativo de tasas de rendimiento ofrecidas a noviembre de 2021

Producto	TREA
Crowdlending (Afluenta)	23.00%
Plazo fijo	6.22%
Cuenta de ahorro	3.85%
Fondos Mutuos (Renta variable)	15.50%

Nota. Plataforma crowdlending Perú - noviembre 2021. Elaboración propia

Dado lo expuesto, se puede concluir que las tasas ofrecidas por el *crowdlending* son más atractivas frente a las tasas ofrecidas por el sistema financiero tradicional. La tasa más atractiva de las plataformas de *crowdlending* la tiene Agroinvesting, lo que implica mayor riesgo, pero como se detalló en las características de este mecanismo de financiamiento, el inversionista puede mitigarlo con la diversificación.

Para el caso de los prestatarios, las tasas de préstamo varían según el volumen, perfil de riesgo, seguros y las comisiones que cobra la plataforma; sin embargo, para efectos de hacer el comparativo, se detallarán las tasas de costo efectivo anual (TCEA) promedio que cobra el sistema financiero por préstamos para capital de trabajo a 360 días en el sistema financiero.

Tabla 15

Tasas de colocación ofertadas por préstamo para capital de trabajo a noviembre 2021

Sistema Tradicional		
Entidad Financiera	Operación	TCEA
CMAC AREQUIPA	Capital de trabajo	36.01%
CMAC PIURA	Capital de trabajo	49.82%
CMAC SULLANA	Capital de trabajo	45.93%
CMAC TRUJILLO	Capital de trabajo	44.16%
CRAC SIPAN	Capital de trabajo	47.07%

Nota. SBS - noviembre de 2021

A continuación, se presenta las tasas de colocación ofertadas por las principales plataformas de *crowdlending*.

Tabla 16

Tasas de colocación ofertadas por el mecanismo alternativo por préstamos a noviembre 2021

Plataforma	Tasa de rentabilidad promedio
Afluenta	31.50%
Prestamype	40.50%
Agroinvesting	31.00%

Nota. Plataformas *crowdlending* Perú - noviembre de 2021. Elaboración propia

Como se puede observar, las plataformas de *crowdlending* ofrecen en promedio tasas de interés por préstamos más atractivas que las tasas que presenta el sistema financiero tradicional.

2.3.5 Principales Plataformas autorizadas de crowdfunding en Perú

A continuación, se presentan las principales plataformas que operan en Perú bajo la modalidad de *crowdlending*, haciendo una breve descripción de cada una de ellas.

A) Afluenta. La plataforma más conocida y la primera en el mercado de *crowdlending* peruano. Es una empresa de origen argentino, con presencia México, Colombia, Brasil y Perú.

Afluenta administra créditos entre personas que buscan generar retornos y quienes quieren encontrar créditos más humanos. El proceso de solicitud de crédito es más fácil, rápido y seguro; y dado que varias inversionistas compiten por participar en el mismo crédito solicitado por un prestatario, las tasas de interés pueden ser menores a las que el prestatario publica

Condiciones para el prestatario (emprendedor):

- Afluenta permite solicitar préstamos desde los S/ 2,000.00 hasta los S/ 20,000.00 en plazos desde 12 meses hasta 48 meses, en ese sentido, el prestatario indica la cantidad de dinero que requiere y la tasa de interés que está dispuesta a pagar.
- Respecto a las TEA cobradas fluctúan entre 19% y 44% de TEA dependiendo del perfil del prestatario.

Condiciones para el inversionista:

- Los inversionistas, a través de la plataforma, compiten para prestar su dinero y esto se genera a través de subastas / remate indicando el dinero con el que desean participar de una inversión (desde S/40.00 hasta 100% del total de crédito solicitado). Cuando el total del dinero ofertado por inversionistas consolida en importe solicitado por el prestatario, las participaciones individuales se consolidan en un solo crédito.
- La tasa de rentabilidad promedio ofrecida por Afluenta es del 23% anual.
- Afluenta está autorizada como Sociedad administradora de plataformas financiamiento participativo financiero.

B) Prestamype. La plataforma de Prestamype conecta emprendedores que requieren un préstamo para su negocio con inversionistas que buscan mayores retornos o tasas de rentabilidad sobre sus ahorros. Prestamype está registrada en la SBS.

Condiciones para el prestatario (emprendedor):

- El monto mínimo de un préstamo es de S/ 20,000.00 y el plazo máximo es de 48 meses, el requisito es que el emprendedor debe contar con una propiedad inmobiliaria y que sea otorgada como garantía hipotecaria; adicionalmente se realizará un análisis del proyecto y la capacidad de pago del emprendedor.
- No es un impedimento si el emprendedor está reportado en centrales de riesgo, en ese sentido, se evaluará el nivel de deuda, el cumplimiento y el valor del inmueble ofrecido en garantía.
- El préstamo es directo entre las partes, el deudor abona directamente las cuotas a la cuenta del inversionista, Prestamype gestiona toda la estructuración y seguimiento posterior al crédito.
- Respecto a las TEA cobradas fluctúan entre 19% y 62% de TEA dependiendo del perfil del prestatario.

Condiciones para el inversionista:

- El monto mínimo de inversión es de S/ 22,000.00 con plazos de 1 hasta 4 año, la tasa de rentabilidad que se puede obtener fluctúa entre 14% y 20% anual.

- Prestamype no está autorizada como Sociedad administradora de plataformas de financiamiento participativo financiero, pero si está autorizada por la SBS.

C) Difondy. Es una plataforma que permite a los inversionistas invertir en pequeñas o medianas empresas, las mismas que son evaluadas; generándose una alternativa de financiamiento para los prestatarios.

Promueve la diversificación en distintos empresas, sectores y áreas geográficas, factor clave para minimizar las consecuencias de los posibles impagos.

Condiciones para el prestatario:

- El prestatario publica su solicitud de crédito y como máximo es desembolsado en un mes después de su evaluación. Es requisito que el emprendedor o negocio cuente con dos años de actividad comercial y cuente con contabilidad al día para que pueda publicar su solicitud de préstamo.
- El contrato de préstamo no se formaliza ante notaría, además no se tiene que adquirir algún servicio adicional (seguros, trámites de nóminas, entre otros).

Condiciones para el inversionista

- El inversionista apertura un usuario y elige las empresas a la que quiere prestar, la cantidad y tipo de interés que quiere ofrecerles. Además, puede elegir empresas de cualquier sector o región.

2.3.6 Regulación en el Perú

La regulación de las plataformas de *crowdfunding* ha sido un aspecto clave para este mecanismo alternativo pues generará transparencia y seguridad a los participantes (prestatarios, inversionistas), nos obstante se espera que sea flexible y que los niveles de exigencia sean graduales para que no compliquen el crecimiento de este mecanismo de financiamiento alternativo.

El 19 de mayo de 2021 fue publicado el Reglamento de la Actividad de financiamiento participativo financieros y sus sociedades administradoras; siendo sus principales lineamientos los detallados:

I. Modalidades de Financiamiento participativo permitidas:

- Financiamiento participativo financiero de valores: lo cual es equivalente al *crowdequity*; por medio de la cual, los prestatarios (receptores) obtienen recursos de parte de una serie de inversionistas a cambio de valores representativos de capital o deuda.
- Financiamiento participativo financiero de préstamos: lo cual es equivalente al *crowdlending*; por medio de la cual, los prestatarios obtienen un préstamo para financiar su proyecto o negocio, y a cambio, quedan obligados a devolver el principal y un retorno financiero a cada uno del inversionista; lo cual puede materializarse a través de un título valor o instrumento financiero.

II. Administración de las Sociedades Administradoras y autorización. La administración sólo puede estar a cargo por una Sociedad Administradora formada como sociedad anónima en la República de Perú y autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV); siendo el objeto social la administración de dichas plataformas.

III. Requisitos financieros y Patrimonio Neto. Las sociedades administradoras deben contar con un capital social mínimo del orden de S/ 300,000.00 (Trescientos mil soles); el mismo debe estar íntegramente suscrito y pagado.

IV. Principales servicios ofrecidos:

- Proveer infraestructura tecnológica y servicios que faciliten las operaciones, permitiendo conectar prestatarios e inversionistas.
- Proveer alternativas o mecanismos que le permitan al inversionista conocer la identidad e información de los prestatarios.
- Recepcionar y publicar emprendimientos; para lo cual se debe contar con una metodología que les permita identificar, clasificar y seleccionar a los prestatarios.

V. Obligaciones de las sociedades administradoras:

(a) *Identificación de los prestatarios e inversionistas.* Con el objetivo de identificar y autenticar a los prestatarios e inversionistas, la sociedad administradora debe diseñar procedimientos y mecanismos que faciliten obtener la identidad de los prestatarios e inversionistas, en cumplimiento con las Normas para la prevención de LAFT (Lavado de activos y Financiamiento al terrorismo). Además, debe velar para que dichos procedimientos se encuentren vigentes y operativos.

(b) *Cuentas para canalizar los fondos.* Las sociedades administradoras tienen la obligación de segregar o separar las cuentas donde se gestionan recursos propios de la sociedad administradora de aquellas cuentas en las que se canalizan fondos de los prestatarios e inversionistas.

En ese sentido, las cuentas en las que se canalicen los fondos de prestatarios e inversionistas deben cumplir condiciones, las mismas que se detallan:

- i. Deben ser distintas de las cuentas donde se gestionen recursos propios de la sociedad administradora.
- ii. Dichas cuentas no pueden ser administradas directamente por la sociedad administradora.

Con el objetivo de segregar cuentas se pueden utilizar las opciones detalladas:

- Cuentas bancarias escrow aperturadas en una entidad supervisada por la SBS.
- Fideicomiso administrado por entidades supervisadas por la SBS.
- Cuentas de dinero electrónico emitidas por empresas autorizadas.

(c) *Límites al financiamiento y de participación por Inversionista:*

- Por monto de proyecto: los emprendimientos o proyectos personales no podrán superar las cincuenta (50) UIT y su plazo máximo de financiamiento no deberá exceder los tres años.
- Por monto recibido por prestatarios: cada prestatario no podrá recibir un monto mayor de 100 UIT en el caso de personas naturales y de 750 UIT en caso de personas jurídicas.
- Por inversionista no institucional: el mismo no deberá invertir más de 20% del monto total de un proyecto, así como invertir en el último año, más del 20% del total de sus ingresos anuales o total de su patrimonio, el que resulte mayor.
- Por inversionista institucional: no aplican límites señalados en el punto anterior (punto c), para ello la plataforma solicitará al inversionista institucional firmar una declaración jurada o constancia física o electrónica que la que se manifieste que cumple con los requisitos para ser calificado como inversionista institucional.

2.4 Las ventajas del crowdlending

Dado que se ha expuesto que el presente estudio se va a centrar en el tipo de *crowdfunding* préstamo (*crowdlending*), a continuación, se van a detallar las principales ventajas de este mecanismo alternativa en comparación con el financiamiento tradicional. Dichas ventajas se detallarán desde dos frentes: prestatario e inversionista.

Prestatario:

- El proceso de solicitud de crédito, análisis y aprobación es más fluido y dinámico; al operar online.
- No es requisito indispensable tener un historial crediticio para acceder a un crédito.
- No se requiere de garantías reales o colaterales que cubran el crédito solicitado.
- Las tasas de interés ofertadas, en promedio, son menores a las del sistema financiero tradicional.
- Los costos de transacción son más baratos pues las plataformas operan vía internet.
- A través de las plataformas de *crowdfunding*, el prestatario puede exponer y publicitar su emprendimiento o negocio, incrementando, de esta manera, su visibilidad.

Inversionista:

- Siendo la diversificación una de las características del *crowdfunding*, el inversionista diversifica su inversión en muchos emprendimientos y en pocas cantidades.
- El inversionista cuenta con información proporcionada por la plataforma para tomar decisiones: perfil del prestatario, destino de inversión, rubro, tipo de riesgo, entre otras.
- El inversionista puede acceder, a través de la plataforma, a hacer seguimiento a sus inversiones: importes de inversión, retornos, morosidad, entre otros.



Conclusiones

Se detallarán las conclusiones por cada uno de los objetivos planteados:

Respecto al primer objetivo: Identificar la situación actual del *crowdfunding* y *crowdlending* en el mundo y en el Perú, como una fuente alternativa para el financiamiento de proyectos. China, EE.UU. y Reino Unido son las economías líderes del financiamiento vía *crowdfunding*, concentrando el 94% del total de colocaciones al año 2018. El *crowdlending* (modalidad de préstamos) es el tipo de financiamiento alternativo más representativo a nivel mundial, representando casi un 99% del volumen colocado.

En América Latina, se materializó el mayor crecimiento anual del año 2017 al 2018, logrando un crecimiento anual del 173%. Los países líderes en la región, del financiamiento alternativo *crowdfunding*, son Brasil y Chile, los cuales, al cierre del año 2019, representan el 53% del volumen colocado. Perú experimentó un crecimiento significativo del 600% del año 2017 al 2018.

Del total del volumen negociado bajo *crowdfunding*, el 52% ha sido financiado bajo la modalidad de *crowdlending* (préstamos a negocio).

Respecto al segundo objetivo: Identificar y analizar el contexto actual de las MYPE en el Perú en cuanto a niveles de financiamiento y costos. La mayor dificultad que atraviesan las MYPE para generar crecimiento es el acceso restringido a las fuentes de financiamiento. Este acceso limitado a las fuentes de financiamiento se origina porque las MYPE no cuentan con un historial crediticio que los respalde, porque las tasas de financiamiento son elevadas o porque el nivel de formalidad de dichas empresas es muy bajo.

Después de comparar las tasas activas del sistema financiero versus las tasas activas de las plataformas de *crowdfunding* (modalidad *crowdlending*), se puede concluir que éstas últimas ofrecen tasas menos costosas que el sistema financiero.

Después de comparar las tasas de rentabilidad ofrecidas por el sistema financiero en cuanto a productos como cuentas de ahorro, cuenta a plazo fijo o fondos mutuos versus la rentabilidad ofrecida por las plataformas de *crowdfunding* (modalidad *crowdlending*), se puede concluir que ésta última alternativa ofrece, en promedio, retornos más elevados; planteando la diversificación para mitigar el riesgo.

Respecto al tercer objetivo: Analizar el impacto de la nueva regulación en el desarrollo del *crowdlending*. La reciente regulación, a través del reglamento publicado en mayo 2021, les ha dado mayor transparencia y seguridad a las plataformas de *crowdfunding*.

La reciente regulación ha presentado, de alguna manera, señales de flexibilidad, al haber reducido el importe del capital mínimo de S/ 400,000.00 a S/ 300,000.00.; estas señales son importantes para el dinamismo de la industria.

Un punto clave en cuanto a transparencia es que las plataformas tienen la obligación de segregar las cuentas donde se gestionan recursos propios de aquellas donde se canalizan fondos de los prestatarios e inversionistas.

Respecto al cuarto objetivo: Identificar las ventajas del *crowdlending* según referencias bibliográficas. La principal ventaja del *crowdlending*, para el emprendedor o prestatario, es que el proceso de crédito es más fluido y rápido.

La principal ventaja para el inversionista es que puede acceder a mayores tasas de rentabilidad; y el riesgo es mitigado a través de la diversificación. Además de ello, cuenta con información que es proporcionada por la plataforma y que le servirá para tomar decisiones.



Lista de referencias

- Afluenta Perú (s.f.). <https://www.afluenta.pe/informacion-sobre-afluenta>
- BBVA Research. (2014). Crowdfunding en 360°: alternativa de financiación en la era digital. *BBVA Research*. <https://www.bbvarresearch.com/wpcontent/uploads/2014/10/Observatoriocrowdfunding-vf.pdf>.
- Benito H. y Maldonado D. (2015). *La financiación colectiva y su papel en el mundo de la empresa*. <https://www.researchgate.net/publication/290430933>
- Bueno, E. (2018). *El Crowdfunding como método de financiación empresarial* [Tesis de licenciatura, Colegio Universitario de estudios financieros]. https://biblioteca.cunef.edu/files/documentos/TFM_MUAPA_2018-7.pdf
- Cachuan, R., Mora, V., Nanquen, Guillermo., Roque, L. y Tapia, Arturo (2021). Factores críticos de éxito para el uso de crowdfunding como mecanismo de financiamiento de proyectos [Tesis de maestría, Universidad Esan]. Repositorio Institucional Esan. <https://hdl.handle.net/20.500.12640/2190>
- Cambridge Centre for Alternative Finance (CCAF) (2020). *The Global Alternative Finance Market Benchmarking Report*. <https://www.jbs.cam.ac.uk/facultyresearch/centres/alternative-finance/publications/the-global-alternative-finance-marketbenchmarking-report/>
- Class & Asociados (2021). *Fundamento de clasificación de riesgo Telefónica del Perú S.A.A.* <http://www.classrating.com/informes/telefonica1.pdf>
- Difondy (s.f.). <https://www.difondy.com/>
- Gonzalez Litman, T (2019). Smart Brands reorganiza su estrategia en Perú y amplía sus canales. *Fashion Network*. <https://pe.fashionnetwork.com/news/Smart-brands-reorganiza-su-estrategia-en-peru-y-amplia-sus-canales,1088249.html>
- Guaipatín (2003). *Observatorio MIPYME: Compilación estadística para 12 países de la Región*. <https://publications.iadb.org/es/observatorio-mipyme-compilacion-estadistica-para-12-paises-de-la-region>
- Instituto Iberoamericano de Mercados de Valores. (2017). *La financiación de las micro, pequeñas y medianas empresas a través de los mercados de capitales en Iberoamérica*. Fundación Instituto Iberoamericano de Mercados de Valores. <http://www.iimv.org/iimv-wp-1-0/resources/uploads/2017/03/estudiocompleto.pdf>.
- Mercado Espinosa, R. (2021). El crowdfunding llegó al Perú, ¿para quedarse?. *Advocatus*, (039), 285-296. <https://doi.org/10.26439/advocatus2021.n39.5135>

- OCDE et al. (2019). *Perspectivas económicas de América Latina 2019: Desarrollo en transición*.
<https://doi.org/10.1787/g2g9ff1a-es>.
- OCDE/CEPAL/CAF. (2019). *América Latina y el Caribe 2019: Políticas para PYMEs competitivas en la Alianza del Pacífico y países participantes de América del Sur*.
<https://doi.org/10.1787/60745031-es>.
- Osipitel (2021). *Mercado móvil peruano se expande a más de 41 millones de líneas al cierre del segundo trimestre*. <https://www.osipitel.gob.pe/portal-del-usuario/noticias/mercado-movil-peruano-se-expande-a-mas-de-41-millones-de-lineas-al-cierre-del-segundo-trimestre/>
- Prestamype (s.f.). <https://www.prestamype.com/Produce> (2019). *Las MIPYME en cifras*.
<https://ogeiee.produce.gob.pe/index.php/en/shortcode/oe-documentos-publicaciones/publicaciones-anuales/item/972-las-mipyme-en-cifras-2019>
- Produce (2020). *Las MIPYME en cifras*. <https://ogeiee.produce.gob.pe/index.php/en/shortcode/oe-documentos-publicaciones/publicaciones-anuales/item/1008-las-mipyme-en-cifras-2020>
- Schwiebacher, A. y Larralde, B. (2010). *Crowdfunding of small entrepreneurial ventures*. The Oxford Handbook of Entrepreneurial Finance. Oxford. 10.2139/ssrn.1699183.
- Sociedad de Comercio Exterior del Perú (COMEX) (2021). <https://www.comexperu.org.pe/articulo/a-2020-el-39-de-los-emprendedores-mype-en-el-peru-contaban-con-al-menos-un-producto-financiero-formal>
- Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS) (2021).
https://www.sbs.gob.pe/app/stats_net/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.aspx?p=13#
- Superintendencia del mercado de valores (SMV) (2021). *Reglamento de la actividad de financiamiento participativo financiero y sus sociedades administradoras*.
https://www.smv.gob.pe/frm_SIL_Detallev1.aspx?data=34745FBAEBB4363C6C9ACB148C2153E7384FC067F4CD325320DDEDF8A8AB9
- Telefónica del Perú (2021). <https://www.telefonica.com.pe/es/mision-y-vision>
- TodoCrowdlending (2020). *Crowdfunding Perú – Plataformas de Crowdfunding y Crowdlending Perú*.
<https://todocrowdlending.com/peru/>
- Visual Impact (2021). <https://www.visualimpact.com.pe/web/>