

Artículo de investigación

## Dinámica de éxito del *crowdfunding* no financiero en un contexto emergente: el caso de Colombia

Patricia Márquez-Rodríguez \*

Docente Investigador, Escuela de Negocios, Universidad del Norte, Barranquilla, Colombia.

[patriciarodriguez@uninorte.edu.co](mailto:patriciarodriguez@uninorte.edu.co)

Vera Judith Santiago-Martínez

Docente Investigador, Programa de Ingeniería Industrial, Universidad Libre Seccional Barranquilla, Barranquilla, Colombia.

[veraj.santiagom@unilibre.edu.co](mailto:veraj.santiagom@unilibre.edu.co)

Alexander Elías Parody-Muñoz

Docente Investigador, Programa de Ingeniería Industrial, Universidad Libre Seccional Barranquilla, Barranquilla, Colombia.

[alexandere.parodym@unilibre.edu.co](mailto:alexandere.parodym@unilibre.edu.co)

### Resumen

El objetivo de esta investigación fue analizar factores asociados al éxito de las campañas de *crowdfunding* no financiero en economías emergentes mediante el estudio de 372 proyectos publicados entre 2012 y 2017 en cinco plataformas colombianas. Se utilizó un modelo de regresión lineal múltiple generalizado y uno de regresión logística para evaluar la variable dependiente, tanto desde el punto de vista cuantitativo como cualitativo. Las características de los proyectos evaluados se incluyeron como variables explicativas. Los resultados demuestran que la plataforma utilizada, la ubicación del creador, el número de financiadores y las actualizaciones son factores asociados al éxito. Específicamente, en contextos con poco desarrollo de tecnologías de financiamiento, es muy importante el papel de la plataforma como intermediario entre creador y financiador.

**Palabras clave:** *crowdfunding* no financiero; Fintech, *crowdfunding* de donación; *crowdfunding* de recompensa.

### Dynamics of success of non-financial crowdfunding in an emerging context: The case of Colombia

#### Abstract

This research aimed to analyze factors associated with the success of non-financial crowdfunding campaigns in emerging economies through the study of 372 projects published from 2012 to 2017 in five Colombian crowdfunding platforms. A generalized multiple linear regression model and a logistic regression model were used to evaluate the dependent variable financing success, both from the quantitative and qualitative points of view. The characteristics of the projects were also used as explanatory variables. The findings show that the platform, the location of the creator, the number of funders, and the number of updates are factors associated with success. Specifically, in contexts with limited development of financing technologies, the role of the platform as an intermediary between creator and funder is very important.

**Keywords:** non-financial crowdfunding; Fintech; donation-based crowdfunding; reward-based crowdfunding.

### Dinâmica de sucesso do crowdfunding não financeiro em um contexto emergente: o caso da Colômbia

#### Resumo

O objetivo desta pesquisa foi analisar os fatores associados ao sucesso de campanhas de crowdfunding não financeiro em economias emergentes, por meio do estudo de 372 projetos publicados entre 2012 e 2017 em cinco plataformas colombianas. Utilizou-se um modelo de regressão linear múltipla generalizada e um modelo de regressão logística para avaliar a variável dependente, tanto do ponto de vista quantitativo quanto qualitativo. As características dos projetos avaliados foram incluídas como variáveis explicativas. Os resultados mostram que a plataforma utilizada, a localização do criador, o número de financiadores e atualizações são fatores associados ao sucesso. Especificamente, em contextos com pouco desenvolvimento de tecnologias de financiamento, o papel da plataforma como intermediário entre o criador e o financiador é muito importante.

**Palavras-chave:** crowdfunding não financeiro; Fintech, crowdfunding de doação; crowdfunding de recompensas.

\* Autor para dirigir correspondencia.

Clasificación JEL: G23; D85; O39.

Cómo citar: Márquez-Rodríguez, P., Santiago-Martínez, V. J. y Parody-Muñoz, A. E. (2021). Dinámica de éxito del *crowdfunding* no financiero en un contexto emergente: el caso de Colombia. *Estudios Gerenciales*, 37(161), 566-578. <https://doi.org/10.18046/j.estger.2021.161.4306>

DOI: <https://doi.org/10.18046/j.estger.2021.161.4306>

Recibido: 18-sep-2020

Aceptado: 9-jul-2021

Publicado: 22-oct-2021

## 1. Introducción

El *crowdfunding* es considerado una de las modalidades de las nuevas tecnologías financieras (Fintech). Su crecimiento a nivel global ha sido exponencial con tasas anuales acumuladas que superan el 690%, y otras estadísticas asociadas a la medición de este fenómeno señalan que el volumen total de recursos financieros pasó de 11,06 billones de dólares en 2013 a 28,56 billones de dólares en 2014, luego a 138,97 billones de dólares en 2015, 290,28 billones de dólares en 2016 y alcanzó 418,52 billones de dólares en 2017 (Ziegler, Schneor y Zhang, 2020). Según estos valores, las tasas de crecimiento han ido desacelerando gradualmente desde un 156% en 2013 hasta un 44% entre 2016 y 2017. No obstante, los volúmenes anuales totales han aumentado sustancialmente; es así como el mercado global de crowdfunding experimentó un fuerte crecimiento durante 2014-2019, como lo reseña Research and Markets (2020), que además señala que de cara al futuro el mercado global del crowdfunding continuará su fuerte crecimiento durante los próximos cinco años.

En 2018, por primera vez, Latinoamérica y el Caribe superaron el umbral del billón de dólares al generar volúmenes financieros alternativos por 1,8 billones de dólares. El crecimiento exponencial del segmento ha sido una tendencia sostenida en la región desde 2013, con un incremento promedio anual del 147% (Ziegler y Schneor, 2020). La cifra de 2018 incluye volúmenes de financiamientos alternativos de 34 países y territorios, aunque vale la pena mencionar que el 93% del volumen de la región proviene de seis países clave: Brasil (37%), Chile (16%), México (13%), Colombia (11%), Perú (9%) y Argentina (7%) (Ziegler y Schneor, 2020).

Los estudios sobre el tema también revelan que el mayor crecimiento del crowdfunding tiene lugar en los países más avanzados, en comparación con los mercados emergentes de economías en desarrollo. Lo anterior se explica en gran medida porque estos últimos todavía están considerablemente rezagados en términos de obtención de capital en línea; además, porque la existencia de plataformas se concentra en Estados Unidos, Asia y Europa, donde se contaba con más del 91% de las plataformas existentes a nivel mundial en 2015. En ese mismo año, el número de plataformas latinoamericanas representaban solo el 4,3% a nivel mundial, por lo que en Latinoamérica y el Caribe las plataformas de crowdfunding son de reciente aparición, teniendo en cuenta que el 60% de ellas fueron creadas entre 2014 y 2016 (Banco Interamericano de Desarrollo [BID], 2017).

No solo las estadísticas, sino también los estudios e investigaciones relacionadas con la evolución y características del crowdfunding muestran profunda heterogeneidad entre países. La diferencia en el

número de plataformas se explica, en parte, con la densidad de la población: los países más poblados y con mayor producto interno bruto (PIB) per cápita son los que presentan mayor cantidad. Sin embargo, otras características del crowdfunding que difieren entre países y regiones todavía no han sido explicadas y, más aún, en la literatura se reconoce que existen elementos por identificar y estudiar que podrían estar influyendo en el desarrollo dispar del crowdfunding (Dushnitsky, Guerini, Piva y Rossi-Lamastra, 2016).

Por otra parte, los tipos de plataformas y de crowdfunding dominantes en cada región son también variados y objeto de estudio. En el caso europeo, por ejemplo, la mayoría de las plataformas ofrecen inversiones de deuda (78%), un 35% ofrece inversiones de capital, mientras que solo el 7% es de donación, una distribución que difiere de la observada en Latinoamérica.

De acuerdo con el BID (2017), una de las principales características que determina las diferencias que existen entre Latinoamérica y los países desarrollados es la falta de acceso a servicios financieros, que afecta al 49% de la población latinoamericana. Por lo tanto, la inclusión financiera es una de las metas más importantes para gobiernos, agencias de desarrollo, bancos multilaterales y ONG de América Latina. Esta necesidad ha dado como resultado el surgimiento de 703 *startups* Fintech en 15 países de América Latina, entre ellos, Brasil, México, Colombia, Argentina y Chile, territorios que concentran casi el 90% de la actividad Fintech en la región.

Por ello, aunque el financiamiento colectivo es muy utilizado para todo tipo de proyectos (Lehner, 2013), su importancia en materia de consecución de recursos para proyectos empresariales ha ido en aumento. A 2015 este renglón alcanzó el 41,3% del total recaudado a nivel mundial (Massolution, 2015). En 2018, la financiación de negocios alternativos en línea para empresas emergentes y pymes representó 82.000 millones de dólares, que se redujeron casi a la mitad desde el máximo de 153.000 mil millones de dólares registrados en 2017 (Ziegler y Schneor, 2020), mientras que en Europa la financiación de las pymes mediante crowdfunding es el nicho más popular con un 57% (Lenderkit, 2020).

Así, este tipo de mecanismos se vislumbra como una oportunidad para reducir la brecha de financiamiento, sobre todo de pymes en Latinoamérica, cuyo desempeño es crítico para el desarrollo económico de esta región (BID, 2017). En el contexto latinoamericano, los empresarios no cuentan con el capital o recursos económicos propios suficientes que les permitan financiar sus negocios (Bartesaghi et al., 2017), por lo que emprendedores y empresas, especialmente pequeñas, enfrentan dificultades mayores para acceder a mecanismos de financiación tradicionales (Ayyagari et al., 2012 citado en Barona-Zuluaga y Rivera-Godoy,

2012]. Lo anterior configura al crowdfunding como un mecanismo de financiación relevante para empresarios y empresas, especialmente en etapas tempranas, durante las cuales se experimentan dificultades en la consecución de los recursos financieros necesarios [Belleflamme, Lambert y Schwienbacher, 2013].

Además, el crowdfunding utilizado en proyectos empresariales se asocia a la cocreación del propio modelo de negocio. Los futuros empresarios pueden hacer uso de estos ecosistemas para mejorar su conocimiento del mercado, generar una comunidad digital y recibir retroalimentación de los clientes (Frydrych, Bock, Kinder y Koeck, 2014). A diferencia de la dinámica bancaria, bolsas de valores u otras fuentes de financiamiento tradicionales, el crowdfunding ha demostrado facilitar un intercambio de recursos entre creadores y financiadores que va más allá de los recursos económicos (Schwienbacher y Larralde, 2010). Los creadores de proyectos pueden establecer contactos personales y comunicarse con clientes potenciales en una etapa temprana (Gerber, Hui y Kuo, 2012).

Por todo lo anterior, el desarrollo del crowdfunding en Colombia constituye una gran oportunidad para la generación de nuevas modalidades de financiación empresarial. No obstante, hasta el momento, la modalidad dominante en el país ha sido el crowdfunding no financiero, debido a la escasa y muy reciente legislación existente para otros tipos de crowdfunding. Por tanto, mejorar el conocimiento de los creadores de proyectos que busquen financiación mediante esta modalidad para ser exitosos adquiere una especial relevancia en función de la accesibilidad a recursos que representa principalmente en las etapas iniciales del proceso empresarial. En este sentido, se plantea la presente investigación como respuesta a una necesidad que es común en las economías latinoamericanas emergentes. Así, este estudio tuvo como objetivo principal dar respuesta a la siguiente pregunta de investigación: ¿qué elementos o características pueden considerarse como factores asociados al logro del éxito mediante crowdfunding no financiero?

El primer apartado del documento corresponde a la fundamentación teórica del estudio y se hace especial énfasis en los factores relacionados al éxito hallados en la literatura. La metodología de la investigación es el segundo apartado del escrito, en el que se brinda la información concerniente a la muestra, la recopilación de los datos y las variables de estudio. Los resultados constituyen el tercer apartado de este documento, en él se desarrolla el análisis estadístico y se muestran los hallazgos obtenidos mediante los modelos utilizados para evaluar la relación entre el éxito y el grupo de variables explicativas. Dichos modelos permiten formular las conclusiones que dan respuesta a la pregunta de investigación.

## 2. Marco teórico

El crowdfunding es definido como una forma colectiva, participativa y colaborativa de recaudar fondos [Olarte-Pascual, Sierra-Murillo y Ortega, 2016], en el que un gran número de personas, conocido como el *crowd*, realiza pequeñas aportaciones económicas para financiar un proyecto, típicamente a través de plataformas virtuales y en ausencia de bancos u otro tipo de intermediarios financieros tradicionales [Gleasure y Feller, 2016]. A diferencia de un método tradicional de financiación, en el que se acude a una sola o pocas fuentes de capital especializadas, mediante el crowdfunding se capta una gran audiencia en la que cada individuo proporcionará una cantidad muy pequeña con miras a reunir un capital establecido [Belleflamme et al, 2013].

Agrawal, Catalini y Goldfarb (2014) definen tres protagonistas básicos del crowdfunding: creadores, financiadores y plataformas. Los creadores de los proyectos son sus proponentes, los financiadores representan el grupo de personas que aporta el dinero y las plataformas constituyen la interface en la que convergen los dos primeros. Estas últimas cumplen una función de enlace que da lugar a la formación de redes [Fehrer y Nenonen, 2020], y que opera con un modelo de ingresos basado en una tarifa o porcentaje sobre el monto de capital recaudado.

Los tipos de crowdfunding se definen por el retorno obtenido por los financiadores, derivado de su aportación económica al proyecto [Gierczak et al, 2016], y son dos: financiero y no financiero. El crowdfunding financiero tiene el propósito de brindar oportunidades para que los financiadores actúen como inversionistas y obtengan rendimientos financieros a cambio de su apoyo, como por ejemplo pago de intereses, dividendos o incluso para que adquieran un derecho patrimonial. Por otra parte, el crowdfunding no financiero busca la aportación del financiador como una donación o un intercambio por alguna recompensa o regalo no monetario [Fondo Multilateral de Inversiones, Acceso a Mercados y Capacidades, 2014].

El crowdfunding no financiero puede ser de donación o de recompensa. El modelo de donación es simple, el financiador no recibe nada a cambio. En la modalidad de recompensa, los creadores ofrecen a los financiadores un incentivo a cambio de sus aportes que no implica ningún beneficio económico [Mollick, 2014]. En esta categoría se destaca una modalidad llamada crowdfunding de preventa utilizado en los proyectos de carácter empresarial en la que es común que las recompensas que se prometen sean los mismos productos o servicios en desarrollo. Las recompensas son divulgadas con la información del proyecto durante la campaña y, por lo general, se ofrecen diferentes recompensas según unos montos

de donación preestablecidos. Existen plataformas que funcionan solo con el modelo de donación, tal es el caso de [Gofundme](#), otras que operan de manera exclusiva bajo el modelo de recompensas como [Kickstarter](#) y plataformas con un modelo híbrido que combina donaciones y recompensas como [Indiegogo](#).

### 2.1 Estudio de los factores asociados al éxito de las campañas de crowdfunding

De acuerdo con [Moritz y Block \(2016\)](#), la investigación cuantitativa del crowdfunding surge con el auge de las plataformas en línea de amplia popularidad a nivel mundial. En el caso del crowdfunding no financiero, la generación de un volumen de datos derivado de su utilización por parte de creadores y financiadores impulsó el estudio de esta práctica.

Uno de los tópicos de mayor interés en la literatura, es el estudio de los factores determinantes del éxito de las campañas de crowdfunding ([Moritz y Block, 2016](#); [Short, Ketchen Jr., McKenny, Allison y Ireland, 2017](#)). Esta temática ha sido objeto de diversos enfoques de tipo descriptivo, explicativo y correlacional ([Agrawal, Catalini y Goldfarb, 2011](#); [Kuppuswamy y Bayus, 2013](#); [Giudici, Guerini y Rossi-Lamastra, 2013](#); [Mollick, 2014](#); [Xiao, Tan, Dong y Qi, 2014](#); [Frydrych et al., 2014](#); [Joensen, Michaelis y Müllerleile, 2014](#); [Saxton y Wang, 2014](#); [Cordova, Dolci y Gianfrate, 2015](#); [Koch y Siering, 2015](#); [Colombo, Franzoni y Rossi-Lamastra, 2015](#)). El objetivo principal de los investigadores ha sido explicar las variables que inciden en el desempeño de dichas campañas. En todos los casos, el éxito de las campañas de crowdfunding no financiero ha sido operacionalizado utilizando variables dependientes cuantitativas o nominales que miden el cumplimiento de la meta de financiamiento de la campaña propuesta. [Saxton y Wang \(2014\)](#) cuantificaron el éxito a través de la variable definida como el monto total en dinero de donaciones recaudadas por los proyectos, mientras que [Frydrych et al. \(2014\)](#) y [Cordova et al. \(2015\)](#) lo hicieron mediante el porcentaje de financiamiento obtenido. Otros autores, como [Mollick \(2014\)](#), definen el éxito través de una variable nominal que indica si se cumplió o no con la meta de dinero propuesta.

Por otra parte, las variables independientes que han acompañado estos modelos de investigación propuestos muestran una propensión al estudio de un grupo de características relacionadas a las campañas, y en algunos casos a sus creadores, para identificar aquellos elementos que resultaron favorables con el logro del éxito en sus campañas de financiamiento colectivo ([Agrawal et al., 2011](#); [Mollick, 2014](#); [Cordova et al., 2015](#); [Giudici et al., 2013](#); [Frydrych et al., 2014](#); [Saxton y Wang, 2014](#); [Xiao et al., 2014](#)). El interés por conocer dichos factores es innegablemente útil, pues permitiría formular mejores campañas y favorecería que muchos proyectos logren recursos que de otra

forma no podrían ser financiados. La [tabla 1](#) presenta una síntesis de estudios previos que identifican las variables dependientes e independientes que han sido estudiadas por los autores.

Los estudios presentados en la [tabla 1](#), en su mayoría, han tomado como base [Kickstarter](#), una de las principales plataformas de recompensa a nivel mundial. Otras plataformas estudiadas, como [Indiegogo](#) y [Eppela](#), presentan un esquema mixto que da lugar a campañas tanto de donación como de recompensa. [Facebook Causes](#), por su parte, es una plataforma exclusiva para campañas de donación. No obstante, estudios como el de [Cordova et al. \(2015\)](#) se enfocan en resultados transversales a las plataformas que toman en cuenta el esquema de obtención de recursos (*keep it all/all or nothing*), aunque no reportan diferencias derivadas de la plataforma utilizada por los creadores de las campañas ni del tipo de crowdfunding subyacente (donación o recompensa).

En cuanto al tipo de creador de las campañas, las investigaciones previas dividen los proyectos en dos categorías: creadores individuales o en equipos. [Frydrych et al. \(2014\)](#) y [Colombo et al. \(2015\)](#) obtuvieron que los equipos podrían dar lugar a campañas exitosas. Por tanto, se espera que si el creador es un equipo en lugar de un solo individuo, el proyecto logre ser exitoso. Además, es preciso resaltar que los creadores también pueden ser organizaciones con o sin fines de lucro. En este sentido, [Schwienbacher y Larralde \(2010\)](#) concluyen que las organizaciones sin ánimo de lucro tienden a ser exitosas en las plataformas de crowdfunding en comparación con las empresas con ánimo de lucro. De acuerdo con este planteamiento, se deben anticipar las diferencias en el éxito de las campañas de acuerdo al tipo de organización creadora. Adicionalmente, [Saxton y Wang \(2014\)](#) estudiaron la relación entre el tamaño de las organizaciones creadoras y el número de donaciones recibidas en sus proyectos. Estos autores obtuvieron como resultado una mayor tasa de éxito para proyectos de empresas de menor tamaño.

La categoría o temática del proyecto también es un factor que puede incidir en el logro del financiamiento. Proyectos relacionados con arte, publicidad y música tienen una menor probabilidad de ser exitosos ([Frydrych et al., 2014](#)). Por su parte, [Wheat, Wang, Byrnes y Ranganathan \(2012\)](#) analizaron proyectos vinculados a temas científicos, ecológicos y biológicos. Sobre los proyectos científicos específicamente encontraron que, aunque son pocos, la mayoría no cumplen con sus objetivos de financiación. La explicación que presentan se relaciona con la temática y que al parecer los creadores no conectan de manera significativa al público con su ciencia. Los proyectos o campañas relacionadas con temas de salud tienen mayor probabilidad de ser apoyados, en comparación con campañas relacionadas con temas sobre la juventud ([Saxton y Wang, 2014](#)).

**Tabla 1.** Investigaciones y variables asociadas al éxito de campañas de *crowdfunding*

Autores	Variable dependiente	Variables independientes	Plataforma analizada
Agrawal et al. (2011)	Monto total recaudado	Región de origen, distancia geográfica entre creadores y financiadores, monto de donaciones de amigos y familiares	Sellaband
Kuppuswamy y Bayus (2013)	Variable nominal financiamiento alcanzado: mayor a 100%, 100% o menor a 100%	Meta en dinero del proyecto, Número de financiadores, duración de la campaña, existencia de video, participación previa en <i>crowdfunding</i> del creador, número de palabras del título, puntuación del título, número de categorías de recompensa, mención de Kickstarter, monto promedio por financiador, número de financiadores por día de campaña	Kickstarter
Giudici et al. (2013)	Variable nominal alcanzó la meta o no	Número de contactos en Facebook, Monto solicitado, sitio de residencia del creador, creador individual o grupal, tipo de proyecto, tipo de plataforma, número de likes de la plataforma, número de proyectos de la plataforma, posibilidad de extensión de la duración	11 plataformas italianas
Mollick (2014)	Porcentaje obtenido sobre la meta y variable nominal alcanzó la meta o no	Meta en dinero, Número de financiadores, Aporte promedio por colaborador, Número de contactos en facebook de los creadores, Número de actualizaciones, Número de Comentarios, Duración de la campaña, Existencia de vídeo de la campaña	Kickstarter
Xiao et al. (2014)	Monto total recaudado por la campaña	Monto solicitado, categoría proyecto, duración del proyecto, número de comentarios, video de la campaña, número de imágenes usadas, número de contactos en facebook del creador, longitud de la descripción del proyecto, número de niveles de recompensa, monto mínimo de aporte, monto máximo de aporte, mención de Kickstarter, longitud promedio de la descripción de recompensa, estrategia "above all"	Kickstarter
Frydrych et al. (2014)	Monto total recaudado por la campaña y Porcentaje obtenido sobre la meta	Duración de la campaña, número de financiadores, tipo de proyecto, tipo de pitches, niveles de recompensa, promedio de aportación por financiador, tipo de proponente (creadores), existencia de video de la campaña, meta de financiación.	Kickstarter
Joenssen et al. (2014)	Monto total recaudado	Tiempo estimado de entrega del proyecto, número de actualizaciones, sitio web y número de imágenes	Kickstarter
Saxton, y Wang (2014)	Monto total recaudado por la campaña	Número de financiadores, promedio de aportes por financiador, número de contactos de Facebook, tipo de proyecto (sector), edad de la organización, número de enlaces desde la página, edad de la página web, total de activos de la organización y total de gastos	Facebook Causes
Cordova et al. (2015)	Variable nominal alcanzó la meta o no	Meta de financiación, número de financiadores, promedio de aportes por financiador, duración del proyecto, promedio de aportes por día, lugar de origen número de actualizaciones, número de comentarios, tipo de financiamiento (keep it all/all or nothing)	Kickstarter, Ulule, Eppela, Indiegogo
Koch y Siering (2015)	Variable nominal alcanzó la meta o no	Duración de la campaña, número de contactos de Facebook, Tipo de proyecto (sector), experiencia en previa en <i>crowdfunding</i> del creador, reciprocidad del creador en financiamiento de otras campañas de <i>crowdfunding</i> , meta de la campaña, número de actualizaciones, profundidad de descripción del proyecto, utilización de imágenes para descripción del proyecto, disponibilidad de video.	Kickstarter
Colombo et al. (2015)	Variable nominal alcanzó la meta o no	Duración de la campaña, meta de la campaña, número de imágenes y videos en la descripción de la campaña, número de enlaces externos con información adicional, tipos de recompensas disponibles, número de contactos en LinkedIn, número de campañas de <i>crowdfunding</i> apoyadas previamente por el creador, número de financiadores en los primeros días de campaña y monto de aportes en los primeros días de campaña, tipo de creador de la campaña y género.	Kickstarter

Fuente: elaboración propia.

La meta o el monto en dinero de financiamiento solicitado se ha relacionado de forma negativa con la probabilidad de éxito de la campaña, siendo que una meta más alta tiene menor probabilidad de ser alcanzada (Cordova et al., 2015; Frydrych et al., 2014). La duración del proyecto disminuye la posibilidad de éxito (Frydrych et al., 2014), aunque la posibilidad de extender su duración fue también identificada como un factor relacionado con la finalización exitosa de la campaña (Giudici et al., 2013). Esto dado que, de igual manera, el número de actualizaciones de las campañas puede incrementarse si el tiempo de publicación del proyecto es mayor. Autores como Mollick (2014), Xiao et al. (2014) y Joenssen et al. (2014) encontraron una relación positiva entre el número de actualizaciones y el éxito del proyecto. Mollick (2014) obtuvo como resultado

que el éxito de la campaña está relacionado de manera positiva con la calidad del proyecto o campaña. La calidad también fue medida por el número de actualizaciones en la plataforma y la existencia de un video de presentación de la campaña. Asimismo, otros autores como Xiao et al. (2014), Mollick (2014), Kuppuswamy y Bayus (2013), Koch y Siering (2015) identifican la inclusión de videos e imágenes como un factor que mejora la descripción de la campaña e incide en su resultado final. La importancia de la descripción de la campaña y su profundidad también incide en el desempeño futuro de las campañas de *crowdfunding* (Xiao et al., 2014; Koch y Siering, 2015). El contenido como componente de comunicación es fundamental en el financiamiento colectivo, porque permite crear una primera impresión en los futuros financiadores y mantener la atención en

el foco del mensaje que se desea transmitir [Olarte-Pascual et al., 2016]. La ubicación geográfica juega un rol importante en el éxito de las campañas. Agrawal et al. (2011) plantean que los patrones de financiamiento del crowdfunding son independientes de la proximidad espacial, por lo que la participación en una plataforma de financiamiento podría mitigar algunos de los efectos derivados de la distancia entre el creador de la campaña y quien aporte a ella.

Saxton y Wang (2014) identificaron factores de éxito asociados a campañas de donación a través de la plataforma Facebook Causes y establecieron que una de las variables fundamentales es la red de contactos. Otro de los factores de éxito señalado fue la influencia de la página web como medio para proveer mayor información a los posibles contribuyentes. Por su parte, Mollick (2014) obtuvo como resultado que el éxito de la campaña está positivamente relacionado con el tamaño de la red social de los creadores del proyecto para el caso de crowdfunding de recompensa. Giudici et al. (2013) reafirman la importancia de la relación positiva entre el éxito del crowdfunding y el capital social de los creadores. Agrawal et al. (2011), utilizando una perspectiva más cualitativa, desarrollaron un estudio de siete casos exitosos con resultados similares. Los autores concluyeron que las redes de familia y amigos resultan muy relevantes para el éxito de las campañas de crowdfunding.

A pesar de los hallazgos descritos, existen factores de éxito relacionados con el contexto de los creadores y sus campañas de financiamiento que aún no han sido suficientemente explorados, como la influencia de las plataformas de intermediación de crowdfunding utilizadas para la publicación de dichas campañas. Por lo anterior, este estudio pretende establecer factores de éxito en un contexto emergente a través del estudio de campañas de crowdfunding que han sido publicadas en plataformas locales, es decir, creadas en un país emergente, como es el caso de Colombia. Los resultados del estudio, en términos de los factores de éxito identificados, permitirán profundizar en el entendimiento de los modelos de negocios que faciliten resultados de financiamiento positivos para los creadores de proyectos (Moritz y Block, 2016).

### 3. Metodología

El presente estudio explicativo-correlacional inició con un inventario de las plataformas colombianas y de sus proyectos durante el periodo comprendido entre agosto y septiembre de 2017. En la investigación se identificaron 11 plataformas que operan en Colombia, de las cuales cinco fueron seleccionadas por ser plataformas de crowdfunding no financiero de origen colombiano. Para el análisis se registró la información de 372 proyectos que corresponden al total de proyectos publicados en dichas plataformas y finalizados durante el periodo estudiado. Esta información se presenta en

la tabla 2 con la representatividad de cada plataforma en la muestra.

**Tabla 2.** Plataformas de crowdfunding no financiero estudiadas y número de proyectos

Little big money	Vaquihna	Lachèvre	Súmame	Skyfunders
257 (69%)	58 (16%)	33 (9%)	18 (5%)	6 (2%)

Fuente: elaboración propia.

Para todos los proyectos se recopiló la misma información:

- Meta de financiamiento: monto de dinero en pesos colombianos mostrado en la plataforma como la cantidad de dinero que aspiraba recaudar el proyecto.
- Dinero recaudado: cantidad de dinero final recolectada mediante la campaña de crowdfunding y la cual está expresada en pesos colombianos.
- Número de financiadores: total de personas que aportaron dinero al proyecto.
- Tipo de creador: si quien publica el proyecto es una persona, una empresa o una fundación.
- Tipo de proyecto: se identifica si el proyecto se relaciona con un producto o servicio que será comercializado (empresarial) o si es de otra índole (no empresarial).
- Duración de la campaña: número de días desde que se publica el proyecto en la plataforma de crowdfunding hasta que finaliza la campaña o proyecto.
- Tipo de crowdfunding no financiero: donación o recompensa.
- Departamento o ubicación del creador: indica el departamento<sup>1</sup> de Colombia donde se originó la campaña y que corresponde a la ubicación geográfica del creador.
- Número de actualizaciones: indica las veces que se incorporó nueva información a la existente en la plataforma durante la campaña.

Toda la información obtenida de las plataformas estuvo sujeta a la disponibilidad y visibilidad en la página de la campaña publicada en cada plataforma. A partir de estas características recopiladas de los proyectos se plantearon las variables de medición del éxito y los factores que se evaluarían como asociados o no a la obtención de dicho éxito.

El concepto de éxito que se utilizó en esta investigación fue definido tomando como criterio el resultado final del proyecto, expresado en la cuantía de recursos económicos obtenidos en relación con su meta propuesta de financiación. De esta forma, un proyecto se considera exitoso no por recaudar dinero, sino por obtener la cantidad a la que aspiraba o más, y se considera no exitoso si no logró alcanzar o sobrepasar su propia meta. La medición del éxito se hizo tanto de

<sup>1</sup> La Constitución de 1991 establece a Colombia como una República Unitaria y Descentralizada que se divide administrativa y políticamente en 32 departamentos, los cuales son gobernados desde sus respectivas ciudades capitales, y un distrito capital para el país que es Bogotá.

forma cuantitativa como cualitativa. Las variables de análisis utilizadas para medición del éxito del proyecto fueron dos: 1) porcentaje de financiación obtenido (PFO) y 2) tipo de financiación obtenido (TFO).

El PFO se obtiene al dividir la cantidad de dinero recaudado entre la meta de dinero que buscaba el proyecto. De esta manera, se obtiene una tasa que expresa en porcentaje la relación entre el resultado obtenido y lo que se aspiraba. La segunda variable, el TFO, se crea a partir de la primera variable y tiene dos categorías: exitoso y no exitoso. Un proyecto tiene un TFO exitoso cuando su PFO es igual o mayor a 100%, de lo contrario, si el PFO es menor de 100%, es decir, si no logró recaudar la meta de dinero trazada, es considerado no exitoso. Esta variable es de tipo cualitativo y con ella se desarrolla un análisis utilizando un modelo de regresión logística. En la [tabla 3](#) se resumen las variables de respuesta ya descritas. Las variables independientes utilizadas para el análisis de factores asociados al éxito surgen de las características individuales registradas de los proyectos. En la [tabla 4](#) se presenta el grupo de ocho variables de estudio que se utilizaron en los modelos estadísticos desarrollados en esta investigación, para evaluar la correlación entre el éxito y elementos característicos de los proyectos y campañas de crowdfunding no financiero.

**Tabla 3.** Variables de respuesta de la investigación

Nombre de la variable	Abreviatura o código	Fórmula o criterio	Tipo	Categorías
Porcentaje de financiación obtenido	PFO	$\frac{\text{dinero obtenido}}{\text{meta de financiación}}$	Cuantitativa Numérica	No aplica
Tipo de financiación obtenido	TFO	Exitoso: PFO $\geq$ 100% No exitoso: PFO < 100%	Cualitativa	Exitoso No exitoso

Fuente: elaboración propia.

El modelo de regresión lineal múltiple fue utilizado con la variable respuesta PFO, que es de naturaleza cuantitativa, mientras que para el modelo de regresión logística se utilizó la variable de éxito TFO. El modelo de regresión lineal generalizado se utilizó debido a que este modelo es el adecuado cuando las variables independientes están conformadas por variables cualitativas y cuantitativas, y la variable dependiente es cuantitativa, en este caso es el porcentaje de cumplimiento de la meta propuesta. El modelo de regresión logística se aplicó porque la variable dependiente es una variable cualitativa dicotómica, del tipo cumple o no cumple con la característica de estudio. En la presente investigación, la variable dependiente corresponde a si el TFO fue exitoso o no exitoso.

#### 4. Resultados

El crowdfunding no financiero en plataformas locales colombianas recaudó más de 790 millones de pesos colombianos hasta el año 2017. Los proyectos

publicados aspiraban a metas de dinero que iniciaban en los 150.000 pesos y llegaban hasta los 600 millones de pesos. Las metas de financiación del 80% de los proyectos se ubican en un rango menor a los 10 millones. Los valores individuales de dinero obtenidos por los proyectos no superan los 21 millones de pesos colombianos. Por lo anterior, se puede deducir que los proyectos con metas superiores a esta cantidad no logran el éxito.

El 42% de los proyectos estudiados fue exitoso; sin embargo, en cuatro de las cinco plataformas se obtuvo una proporción del 83% o más de proyectos no exitosos. En la plataforma [Little Big Money](#), el 58% de los proyectos tienen éxito en el financiamiento y es la única en la que los exitosos superan a los no exitosos. La mayoría de los proyectos no exitosos de toda la muestra obtiene un porcentaje de financiamiento menor al 50% con respecto a la meta trazada.

Gran parte de los proyectos que buscan recursos mediante crowdfunding no financiero son creados por individuos. En promedio, una campaña de crowdfunding no financiero tiene una duración de 77 días, consigue 60% de la meta propuesta con el apoyo de 21 colaboradores o patrocinadores y logra una donación promedio por colaborador equivalente a 101.127,63 pesos colombianos.

De forma general, en el grupo de plataformas estudiadas existe un mayor número de proyectos empresariales (54%) en comparación con el de proyectos no empresariales (46%). Específicamente en las plataformas [Little Big Money](#), [La Chevre](#) y [Súmame](#), dominan los proyectos empresariales, mientras que en dos restantes, los no empresariales. Al evaluar el éxito por tipo de proyecto, se encuentra que el 53% de los proyectos empresariales son exitosos, mientras que solo el 29% de los proyectos no empresariales alcanzan o superan su meta de financiación. El 42% de los proyectos se originó en los departamentos de Nariño, Cauca, Valle del Cauca, Chocó, Antioquia, Risaralda, Caldas y la capital colombiana, Bogotá. Es decir que el grupo de creadores de proyectos que buscan recursos mediante crowdfunding no financiero se concentra en la región Andina de Colombia. Dicha región es la más poblada del territorio colombiano y la que presenta mayor dinamismo y aportación al PIB del país, de acuerdo con lo reportado por el Departamento Administrativo Nacional de Estadística ([DANE, 2017](#)). A esta la siguen la región Caribe<sup>2</sup>, que origina el 27,2% de las campañas, y la región Pacífico<sup>3</sup>, con el 19,3%. Al discriminar este perfil según el tipo de proyecto, se obtiene que un proyecto empresarial tiene una duración promedio de 84 días y un aporte promedio de 84.283 pesos colombianos por financiador. En los proyectos no empresariales la duración promedio es menor (67 días) y obtienen una donación promedio de 121.043,04 pesos colombianos.

<sup>2</sup> Conformada por los departamentos de La Guajira, Magdalena, Atlántico, Bolívar, Sucre, Córdoba y Cesar.

<sup>3</sup> Incluye los departamentos de Chocó, Valle del Cauca y Nariño.

**Tabla 4.** Variables independientes de la investigación

Nombre de la variable	Abreviatura o código	Fórmula o criterio	Tipo	Categorías
Plataforma	P	Nombre de la Plataforma	Cualitativa	1) Little Big Money 2) La Chevre 3) Skyfunders 4) Sumamé 5) Vaquihna
Número de financiadores	NF	Total de financiadores mostrado al final de la campaña	Cuantitativa (Numérica)	No aplica
Tipo de Creador	TC	Se clasifica según información provista en la plataforma	Cualitativa	1) Individuo 2) Empresa 3) Fundación
Tipo de Proyecto	TP	Se identifica si se relaciona con un producto/servicio o no	Cualitativa	1) Empresarial 2) No empresarial
Duración de la campaña	D	Se cuenta el número de días que duró la campaña en la plataforma.	Cuantitativa (Numérica)	No aplica
Tipo de campaña de crowdfunding	TCC	Se identifica si es <i>crowdfunding</i> no financiero de donación o recompensa	Cualitativa	1) Donación 2) Recompensa
Departamento	DPTO	Se registra el nombre del departamento o de la capital nacional Bogotá	Cualitativa	33 categorías posibles (32 dptos. + Bogotá)
Número de Actualizaciones	NActualizaciones	Se registra el número de actualizaciones que muestra la página	Cuantitativa	No aplica

Fuente: elaboración propia.

De forma complementaria, dos modelos estadísticos aplicados en el estudio permiten dar respuesta al análisis de los factores asociados al éxito de las campañas. El primer modelo estadístico utilizado fue un modelo de regresión lineal generalizado, con el fin de analizar e identificar los factores asociados al éxito de las campañas de crowdfunding a partir de la variable dependiente PFO y del grupo de ocho variables explicativas de la [tabla 4](#). En el análisis de varianza de dicho modelo ([tabla 5](#)) se obtiene un valor p que indica que al menos una de las variables de estudio está relacionada con la variable respuesta. También se obtiene una R<sup>2</sup> de 52,28%, que indica la capacidad que tiene el modelo de explicar la variabilidad en el comportamiento del PFO.

De las ocho variables incluidas en el análisis, resultan significativas para el modelo las variables plataforma, tipo de creador, departamento, número de financiadores y número de actualizaciones, dado que presentaron valores p menores de 0,05, como se observa en la [tabla 6](#).

El modelo permite establecer que la plataforma en la que se publica el proyecto se asocia al éxito que este pueda lograr. **Little Big Money** presenta propensión a mayores porcentajes de financiación frente a las otras plataformas estudiadas ([figura 1](#)).

El tipo de creador también es una variable que afectaría la financiación exitosa de un proyecto. En este sentido, las fundaciones son las que muestran mayores porcentajes de aportes con respecto a la meta ([figura 2](#)).

El análisis de la variable departamento muestra que los mayores porcentajes de financiación tienen una propensión a presentarse en el departamento de Cauca, seguido en menor medida por los departamentos de Boyacá y Amazonas ([figura 3](#)).

**Tabla 5.** Análisis de Varianza del Modelo Lineal Generalizado

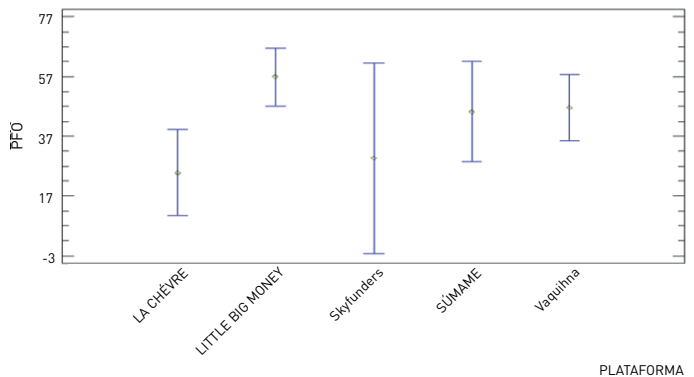
Fuente	Suma de cuadrados	Gl	Cuadrado medio	Razón-F	Valor-P
Modelo	521148,9	34	15327,91	10,76	0,0000
Residuo	475758,1	334	1424,425		
Total (Corr.)	996907,0	368			

Fuente: elaboración propia.

**Tabla 6.** Resultados del Modelo Lineal Generalizado

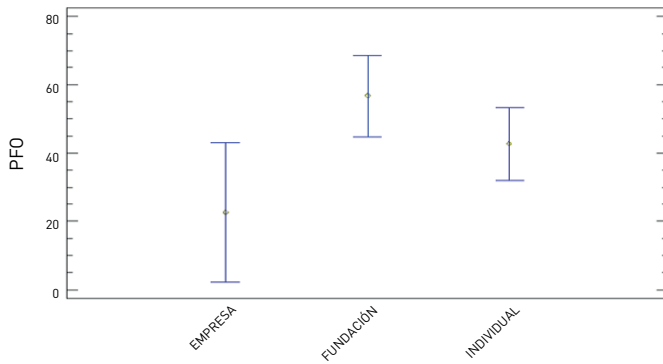
Fuente	Suma de cuadrados	Gl	Cuadrado medio	Razón-F	Valor-P
Plataforma	20104,23	4	5026,058	3,53	0,0077
TC	12614,23	2	6307,116	4,43	0,0126
DPTO	131892,8	26	5072,8	3,56	0,0000
NF	35009,57	1	35009,57	24,58	0,0000
Numero de actualizaciones	96496,21	1	96496,21	67,74	0,0000

Fuente: elaboración propia.

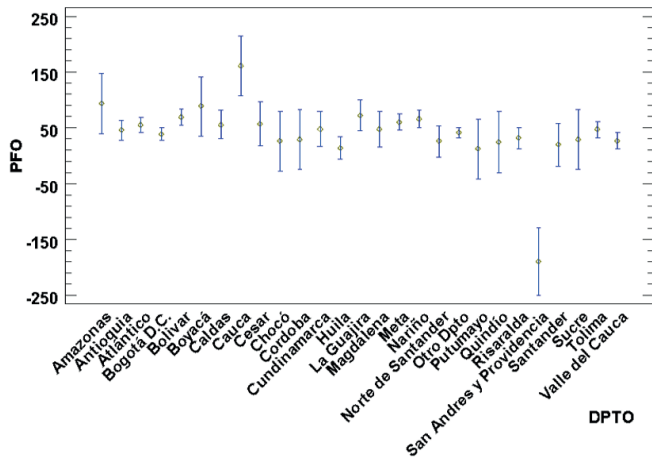


**Figura 1.** Comparación de intervalos variable plataforma según PFO  
Fuente: elaboración propia.





**Figura 2.** Comparación de intervalos variable tipo de creador según PFO  
Fuente: elaboración propia.



**Figura 3.** Comparación de intervalos variable departamento origen según PFO  
Fuente: elaboración propia.

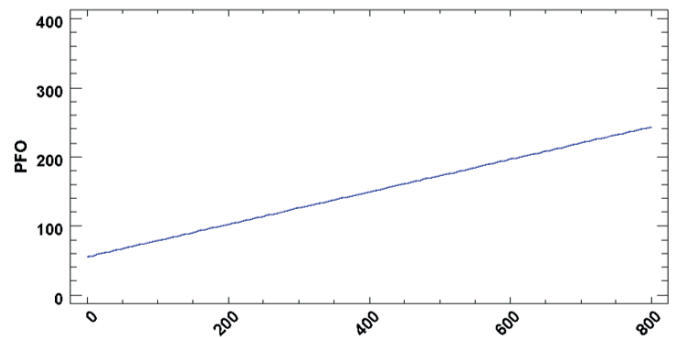
Con respecto a las variables número de financiadores y número de actualizaciones, se obtiene la misma conclusión. A mayor número aumenta la probabilidad de obtener un mayor porcentaje de financiación. Este comportamiento puede observarse a continuación en las figuras 4 y 5.

Un segundo modelo estadístico fue utilizado en este estudio con la variable dependiente TFO. El modelo de regresión logística permite incorporar esta variable nominal que categoriza el proyecto en exitoso o no exitoso de acuerdo a su resultado en el porcentaje de financiación obtenido. El objetivo de la regresión logística es obtener una combinación de variables que pueda pronosticar la pertenencia a uno de los grupos establecidos por la variable nominal. La tabla 7 muestra que, dado que el valor p del análisis de desviación es menor de 0,05, se puede concluir que alguna(s) de las variables independientes tiene(n) relación con el éxito del financiamiento.

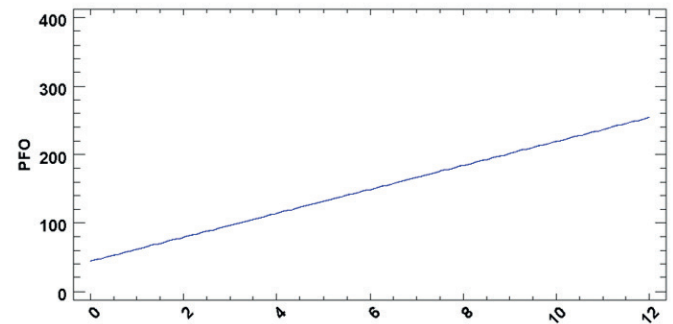
La identificación del mejor modelo de regresión logística se realiza mediante la comparación de modelos utilizando el cociente de verosimilitud. En este caso, las variables independientes que presentaron relación con la variable dependiente fueron número de actualizaciones, plataforma, sector (empresarial o

social), tipo de beneficiario y meta, pues presentaron valores p menores de 0,05. El modelo de regresión explicaría el 40,69% de la variabilidad en el comportamiento del porcentaje de financiación.

Los resultados obtenidos por el modelo se presentan en la tabla 8 y a partir de lo obtenido se identifican como factores asociados al éxito las siguientes variables de estudio: número de financiadores, número de actualizaciones, plataforma, tipo de crowdfunding no financiero y el departamento de ubicación del creador. En las figuras de la 6 a la 10 se resume el comportamiento de las variables independientes que resultaron significativas en este modelo. La tabla 9 resume los hallazgos a partir de ambos modelos estadísticos analizados en este estudio.



**Figura 4.** Variable número de financiadores según modelo ajustado  
Fuente: elaboración propia.



**Figura 5.** Variable número de actualizaciones según modelo ajustado  
Fuente: elaboración propia.

**Tabla 7.** Análisis de desviación del Modelo de Regresión Logística

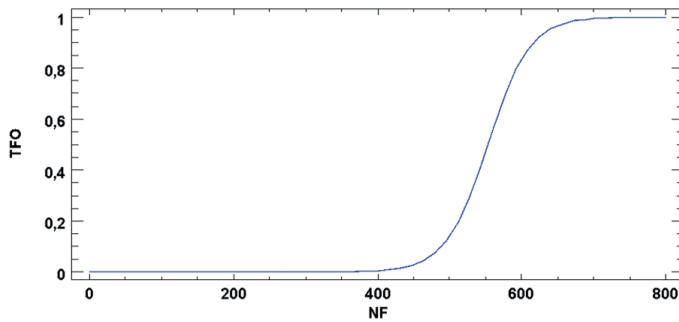
Fuente	Desviación	Gl	Valor-P
Modelo	325,7369	33	0,0000
Residuo	177,5772	335	1,0000
Total (corr.)	503,3142	368	

Fuente: elaboración propia.

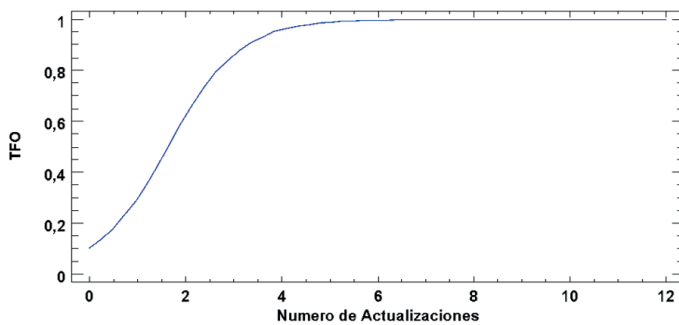
**Tabla 8.** Modelo de Regresión Logística

Factor	Chi-Cuadrada	Gl	Valor-P
NF	22,19478	1	0,0000
NActualizaciones	38,8553	1	0,0000
Plataforma	37,30426	4	0,0000
TCC	4,039708	1	0,0444
DPTO	53,51548	26	0,0012

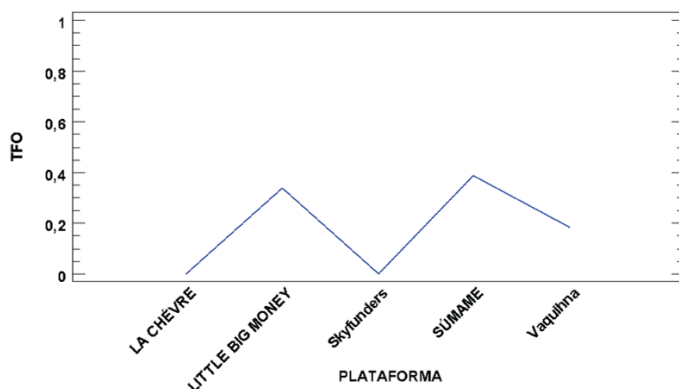
Fuente: elaboración propia.



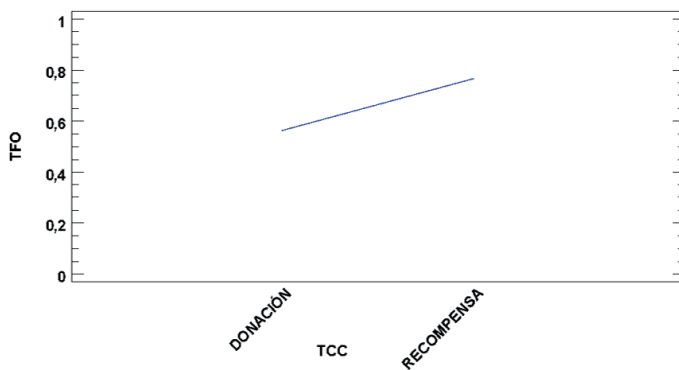
**Figura 6.** Variable número de financiadores según Modelo de Regresión Logística  
Fuente: elaboración propia.



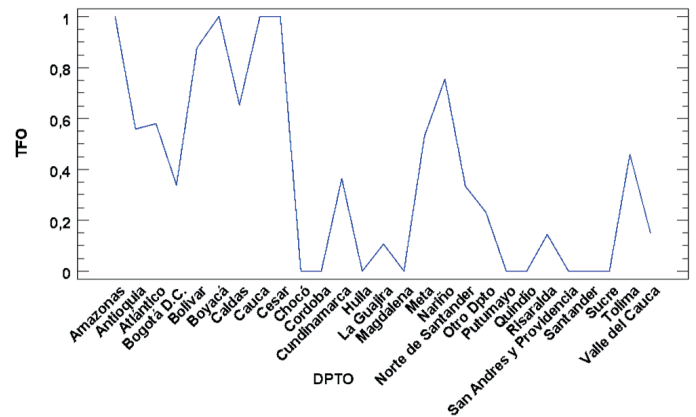
**Figura 7.** Variable número de actualizaciones según Modelo de Regresión Logística  
Fuente: elaboración propia.



**Figura 8.** Variable plataforma según Modelo de Regresión Logística  
Fuente: elaboración propia.



**Figura 9.** Variable tipo de crowdfunding no financiero según Modelo de Regresión Logística  
Fuente: elaboración propia.



**Figura 10.** Variable departamento según Modelo de Regresión Logística  
Fuente: elaboración propia.

**Tabla 9.** Resultados por variable de la relación con el éxito en la financiación

Variable \ Modelo	Lineal Generalizado	Regresión Logística
Plataforma	Significativo	Significativo
Número de financiadores	Significativo	Significativo
Tipo de Creador	Significativo	No Significativo
Tipo de Proyecto	No Significativo	No Significativo
Duración de la campaña	No Significativo	No Significativo
Tipo de campaña de crowdfunding	No Significativo	Significativo
Departamento	Significativo	Significativo
Número de Actualizaciones	Significativo	Significativo

Fuente: elaboración propia.

### 5. Conclusiones

Este trabajo tuvo como objetivo fundamental describir la dinámica de éxito de los proyectos que buscan financiación mediante crowdfunding no financiero. Específicamente, se enfocó en identificar elementos o características que pueden considerarse factores asociados al éxito. Para esta investigación, el éxito es el logro de la meta de financiación o haberla sobrepasado al obtener un recaudo superior a ella. Se mide de forma cuantitativa y cualitativa y se evalúa su relación con ocho características relevantes en los proyectos, utilizando dos modelos estadísticos para determinar a partir de los hallazgos obtenidos qué factores están asociados a que los proyectos alcancen o sobrepasen la meta.

Como conclusiones teóricas de esta investigación se ratifica la asociación entre el éxito en el crowdfunding no financiero y cuatro variables que ya en la literatura se habían relacionado en estudios de este tipo, aplicados en otros contextos. Estas variables son la plataforma, el número de financiadores, la ubicación geográfica y el número de actualizaciones. En este sentido, se puede destacar que el modelo de regresión logística que utiliza la variable dependiente

nominal TFO (exitoso y no exitoso) muestra un mayor porcentaje de explicación de la variabilidad del éxito de crowdfunding con los datos recopilados en las plataformas colombianas. Y para este modelo, al igual que para el modelo lineal generalizado, el grupo de cuatro variables antes mencionadas resultó significativo. La diferencia de lo obtenido con el modelo de regresión logística frente al modelo lineal ajustado es que la variable tipo de creador no resulta significativa bajo este modelo logístico, mientras que el tipo de crowdfunding no financiero (donación o recompensa) sí lo es. La interpretación de la inclusión de esta última variable permite concluir que también existe, adicional a los factores identificados, una propensión de los financiadores hacia la búsqueda de recompensas, como ya lo han afirmado [Gerber et al. \(2012\)](#).

Una de las contribuciones de este trabajo a la teoría es que se incorpora nuevo conocimiento a partir del estudio de una realidad local definida en proyectos y plataformas nacionales, para lograr un conocimiento atemperado a dicha realidad. A diferencia de las economías desarrolladas como Estados Unidos y países de Europa y Asia, los mercados emergentes latinoamericanos no han sido un arduo objeto de estudio en la literatura existente sobre crowdfunding, ni financiero ni no financiero. La investigación en este campo ha sido escasa más allá de algunos informes y literatura gris que han comenzado a presentar patrones descriptivos en cuanto a la conformación y disponibilidad de plataformas, pero sin profundizar en el desarrollo de datos específicos que permitan modelar el comportamiento del crowdfunding en la región.

Los hallazgos obtenidos en la investigación se traducen en la práctica en significativas contribuciones en la gestión del creador. La primera de ellas respecto al análisis previo y evaluación de la plataforma que deberá realizar para la publicación de su proyecto. Este hallazgo es novedoso y puede afirmarse que es relevante no solo en el caso colombiano, sino también en todos los contextos emergentes. En estas economías, las grandes plataformas de crowdfunding tienen cierta presencia, pero limitada actividad debido a su carácter internacional. Esto se relaciona especialmente con el proceso de obtención posterior de los recursos recaudados, siendo una alternativa más funcional para los creadores la utilización de las plataformas nacionales.

Los resultados de la investigación sugieren que, en contextos con poco desarrollo de nuevas tecnologías de financiamiento, es muy importante el papel de la plataforma como intermediario entre creador y financiador. Por ello, es crucial un enfoque práctico en la gestión de las plataformas en las que recae gran parte de la misión de apoyar o facilitar el proceso exitoso de consecución de recursos al generar relaciones de confianza en el ecosistema de crowdfunding.

Una segunda contribución al estudio del rol del creador de proyectos mediante crowdfunding no financiero es la importancia del contenido y la comunicación. Este aporte se identifica a partir de la relevancia del número de las actualizaciones y su asociación al éxito del proyecto. A mayor número de actualizaciones, se incrementa la probabilidad de una financiación exitosa. Las actualizaciones permiten al creador comunicarse, contestar inquietudes, enriquecer su proyecto con información relevante que el financiador busca o espera y volver su interés al punto de convencerle de aportar recursos. Esta práctica es aplicable a todo tipo de proyectos, y se puede establecer que en el caso de los proyectos de tipo empresarial toma aún más importancia para incrementar el número de financiadores —otra de las variables explicativas identificadas—, e inclusive mejorar el monto promedio de aportes.

Por otra parte, la principal limitación de este estudio es la disponibilidad de información que puede ser consultada a través de las plataformas estudiadas. En la actualidad, plataformas como [Kickstarter](#) o [Indiegogo](#) presentan información mucho más detallada acerca de las campañas, creadores y financiadores que utilizan. A su vez, esto ha permitido que este tipo de plataformas se conviertan en generadores de datos y posterior conocimiento de un sector como el Fintech. Asimismo, plataformas con mayor experiencia han desarrollado y facilitado mejores mecanismos para la utilización de los datos, mientras que, en el contexto estudiado en este artículo, la recopilación de la información debe aún realizarse de forma manual, lo que incide en las posibilidades de tratamiento de los datos recopilados.

Otra restricción de esta investigación es que la medición del impacto del crowdfunding se hace solo a través de plataformas colombianas. Es posible que personas originarias de Colombia publiquen proyectos de crowdfunding en plataformas internacionales y que, a su vez, puedan ser apoyados con el aporte de sus conocidos colombianos. Este tipo de dinámica se queda por fuera del alcance metodológico en que se sustenta la investigación.

Específicamente en el contexto colombiano, una limitación adicional viene dada por la aún incipiente adopción del crowdfunding en el país, sobre todo en el caso empresarial. Esto incide en la información analizada y en los resultados obtenidos en el estudio, dado que los volúmenes de datos generados son mucho menores que en contextos más desarrollados, por lo que es posible capturar menor variabilidad entre casos. Asimismo, existe una limitación relacionada con el desarrollo incipiente, no solo de las plataformas, sino también de los propios financiadores, lo cual es un elemento que en este momento no puede ser estudiado a través de las plataformas consultadas.

Las futuras líneas de investigación sugeridas deben abordar las limitaciones descritas, de tal forma

que nuevos estudios situados en entornos similares recopilen información de las campañas, no solo a través de las plataformas, sino que pueda complementarse con datos recopilados a través de otras fuentes y recursos. Por otra parte, los hallazgos en cuanto al rol de las plataformas en este tipo de contextos deben dar lugar al estudio específico de los factores clave relacionados con este tipo de sistemas de información, que dinamizan los contextos emergentes y amplían su alcance a otros países o regiones con condiciones similares. Por último, el conocimiento de estos contextos de financiamiento debe complementarse con el estudio de los financiadores, estudio que permita obtener un panorama completo sobre la interacción de todos los actores clave en el proceso de adopción de nuevas tecnologías financieras y, por ende, dé lugar a una visión más amplia del desarrollo e importancia de estas herramientas a largo plazo.

### Conflicto de intereses

Los autores declaran no tener ningún conflicto de intereses.

### Agradecimientos

El primer autor agradece el apoyo financiero recibido de la Universidad del Norte a través de su programa de Agendas de Investigación 2017-2018 y de Colciencias en el marco del proyecto: Dinámicas de Innovación en Contextos Poco Intensivos en I+D: el caso de la Industria Manufacturera Colombiana (121577657885).

### Bibliografía

- Agrawal, A. K., Catalini, C. y Goldfarb, A. (2011). *The geography of crowdfunding*. NBER Working Papers No. 16820, National Bureau of Economic Research. Recuperado el 15 noviembre de 2018, de: <https://doi.org/10.3386/w16820>
- Agrawal, A. K., Catalini, C. y Goldfarb, A. (2014). Some simple economics of crowdfunding. *Innovation Policy and the Economy*, 14(1), 63-97. <https://doi.org/10.1086/674021>
- Banco Interamericano de Desarrollo (2017). Fintech: innovaciones que no sabías que eran de América Latina y Caribe. Recuperado el 29 de noviembre de 2018, de: <https://n9.cl/43f2m>
- Barona-Zuluaga, B. y Rivera-Godoy, J. A. (2012). Análisis empírico de la financiación de nuevas empresas en Colombia. *Innovar*, 22(43), 5-18.
- Bartesaghi, A., Silveira, S., Lasio, M., Varela, R., Veiga, L., Kew, P. y Herrington, M. (2017). *GEM América Latina y el Caribe 2015/16*. Global Entrepreneurship Research Association. Recuperado el 20 de noviembre de 2018, de: <https://n9.cl/2r6ac>
- Belleflamme, P., Lambert, T. y Schwienbacher, A. (2013). Individual crowdfunding practices. *Venture Capital*, 15(4), 313-333. <https://doi.org/10.1080/13691066.2013.785151>
- Colombo, M. G., Franzoni, C. y Rossi Lamastra, C. (2015). Internal social capital and the attraction of early contributions in crowdfunding. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 39(1), 75-100. <https://doi.org/10.1111/etap.12118>
- Cordova, A., Dolci, J. y Gianfrate, G. (2015). The determinants of crowdfunding success: Evidence from technology projects. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 181, 115-124. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2015.04.872>
- Departamento Administrativo Nacional de Estadísticas (2017). Cuentas Departamentales, boletín técnico. Bogotá, Colombia. Recuperado el 5 de diciembre de 2017, de: <https://n9.cl/vtba>
- Dushnitsky, G., Guerini, M., Piva, E. y Rossi-Lamastra, C. (2016). Crowdfunding in Europe: Determinants of platform creation across countries. *California management review*, 58(2), 44-71. <https://doi.org/10.1525/cm.2016.58.2.44>
- Fehrer, J. A. y Nenonen, S. (2020). Crowdfunding networks: Structure, dynamics and critical capabilities. *Industrial Marketing Management*, 88, 449-464. <https://doi.org/10.1016/j.indmarman.2019.02.012>
- Fondo Multilateral de Inversiones, Acceso a Mercados y Capacidades (2014). *Crowdfunding en México: cómo el poder de las tecnologías digitales está transformando la innovación, el emprendimiento y la inclusión económica*. Washington, D. C.: Banco Interamericano de Desarrollo.
- Frydrych, D., Bock, A., Kinder, T. y Koeck, B. (2014). Exploring entrepreneurial legitimacy in reward-based crowdfunding, *Venture Capital*, 16(3), 247-269. <https://doi.org/10.1080/13691066.2014.916512>
- Gerber, E., Hui, J. y Kuo, P. (2012). *Crowdfunding: Why people are motivated to post and fund projects on crowdfunding platforms*. Working Paper. Seattle: Northwestern University.
- Giudici, G., Guerini, M. y Rossi-Lamastra, C. (2013). *Why crowdfunding projects can succeed: The role of proponents' individual and territorial social capital*. SSRN Working Paper No. 2255944. Recuperado el 18 de octubre de 2017, de: <https://n9.cl/o08xg>
- Gierczak, M., Bretschneider, U., Haas, P., Blohm, I. y Leimeister, J. M. (2016). Crowdfunding: Outlining the new era of fundraising. En D. Brüntje y O. Gajda (Eds.), *Crowdfunding in Europe*. FGF Studies in Small Business and Entrepreneurship. Cham: Springer. [https://doi.org/10.1007/978-3-319-18017-5\\_2](https://doi.org/10.1007/978-3-319-18017-5_2)
- Gleasure, R. y Feller, J. (2016). Does heart or head rule donor behaviors in charitable crowdfunding markets? *International Journal of Electronic Commerce*, 20(4), 499-524. <https://doi.org/10.1080/10864415.2016.1171975>
- Joenssen, D., Michaelis, A. y Müllerleile, T. (2014). A link to new product preannouncement: Success factors in crowdfunding. Recuperado el 18 de octubre de 2017, de: <https://n9.cl/1xxha>
- Koch, J. y Siering, M. (2015). Crowdfunding success factors: the characteristics of successfully funded projects on crowdfunding platforms. En *Proceedings of the twenty-third European conference on information systems (ECIS 2015)*, Münster, Germany.
- Kuppuswamy, V. y Bayus, B. (2013). *Crowdfunding creative ideas: The dynamics of project backers in Kickstarter*. Social Science Research Network.
- Lehner, O. M. (2013). Crowdfunding social ventures: A model and research agenda. *Venture Capital*, 15(4), 289-311. <https://doi.org/10.1080/13691066.2013.782624>
- Lenderkit (2020). Crowdfunding Industry Report 2020. Recuperado el 12 de mayo de 2021, de: <https://n9.cl/mngho>
- Massolution (2015). The crowdfunding industry report. Recuperado el 5 de enero de 2018, de: <https://n9.cl/wmox8>
- Mollick, E. (2014). The dynamics of crowdfunding: An exploratory study. *Journal of business venturing*, 29(1), 1-16. <https://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2013.06.005>
- Moritz, A. y Block, J. H. (2016). Crowdfunding: A literature review and research directions. En D. Brüntje y O. Gajda (Eds.), *Crowdfunding in Europe*. FGF Studies in Small Business and Entrepreneurship. Cham: Springer. [https://doi.org/10.1007/978-3-319-18017-5\\_3](https://doi.org/10.1007/978-3-319-18017-5_3)
- Olarte-Pascual, C., Sierra-Murillo, Y. y Ortega, C. (2016). El papel de la comunicación en el crowdfunding: estudio de un caso de éxito cool. *Revista ICONO14 Revista Científica De Comunicación y Tecnologías Emergentes*, 14(2), 280-303.

- Research and Markets (2020). Global Crowdfunding Markets Report 2020: Historical Data 2015-2019 & Forecast 2020-2025. Recuperado el 12 de mayo de 2021, de: <https://n9.cl/5uz9i>
- Saxton, G. D. y Wang, L. (2014). The social network effect: The determinants of giving through social media. *Nonprofit and Voluntary Sector Quarterly*, 43(5), 850-868. <https://doi.org/10.1177/0899764013485159>
- Schwiebacher, A. y Larralde, B. (2010). Crowdfunding of small entrepreneurial ventures. *SSRN Electronic Journal*, 10, 1-23. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1699183>
- Short, J. C., Ketchen Jr., D. J., McKenny, A. F., Allison, T. H. y Ireland, R. D. (2017). Research on crowdfunding: Reviewing the (very recent) past and celebrating the present. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 41(2), 149-160. <https://doi.org/10.1111/etap.12270>
- Wheat, R. E., Wang, Y., Byrnes, J. E. y Ranganathan, J. (2012). Raising money for scientific research through crowdfunding. *Trends in ecology & evolution*, 28(2), 71-72. <https://doi.org/10.1016/j.tree.2012.11.001>
- Xiao, S., Tan, X., Dong, M. y J. Qi. (2014). How to design your project in the online crowdfunding market? Evidence from Kickstarter. En *Proceedings of the Thirty Fifth International Conference on Information Systems*. Auckland: New Zealand.
- Ziegler, T. y Shneor, R. (2020). The Global Alternative Finance Market Benchmarking Report, Cambridge, UK, Cambridge Centre for Alternative Finance. Recuperado el 12 de mayo de 2021, de: <https://n9.cl/yhww2>
- Ziegler, T., Shneor, R. y Zhang, B. Z. (2020). The global status of the crowdfunding industry. En R. Shneor, L. Zhao y B. T. Flåten (Eds.), *Advances in Crowdfunding* (pp. 43-61). Cham: Palgrave Macmillan. <https://doi.org/10.1007/978-3-030-46309-0>