

UNIVERSIDAD LA SALLE

**CARRERA DE INGENIERÍA DE NEGOCIOS INTERNACIONALES Y
COMERCIO EXTERIOR**



**“EL CROWDFUNDING COMO MEDIO DE FINANCIAMIENTO PARA
MICROEMPRESAS ESPECIALIZADAS EN LA FABRICACIÓN DE
PRENDAS DE VESTIR EN LA CIUDAD DE LA PAZ”**

Por:

Irina Patricia Machicao Solares

Tutor: Lic. Oswaldo Antonio Irusta Diaz

Tesis de Grado presentada para la obtención del Título de Licenciatura en
Ingeniería de Negocios Internacionales y Comercio Exterior

LA PAZ – BOLIVIA

2024

DEDICATORIA

Este trabajo de investigación va dedicado principalmente a mi familia, quienes son sin duda el pilar fundamental de lo que soy como persona y profesional. A mis padres en especial, Vicente y Patricia por haberme apoyado en el desarrollo de mi formación tanto personal como académica sin haber pedido nunca nada a cambio, haberme inculcado valores y enseñarme que todo se debe realizar con esfuerzo y pasión.

A mi hermana y compañera de vida Sylvia, a quien amo incondicionalmente y con todas mis fuerzas, que siempre me ha dado la fortaleza necesaria para no rendirme y seguir adelante en cada etapa de mi vida.

También se lo dedico a mis compañeras y mejores amigas de Universidad, Natalia y Diana quienes han sido una gran fuente de apoyo e inspiración durante este proceso.

A todos los que estuvieron, se los dedico desde lo más profundo de mi corazón.

Gracias por todo tu amor mami, esto es para ti, te amo...

AGRADECIMIENTOS

Agradezco a todas las personas en mi vida que han hecho posible la redacción de esta tesis, a mis profesores y docentes de la Universidad que han sabido orientarme y formarme. Con una honorable mención a mi tutor de tesis, Oswaldo Irusta, quien ha sido un mentor excepcional aportando con su conocimiento y motivación los lineamientos del documento.

Agradezco principalmente a Dios por haberme brindado la familia que tengo, las posibilidades de haberme desarrollado en todos los ámbitos de mi vida, por su amor incondicional, el valor y la salud para seguir adelante.

Agradezco nuevamente a mi familia por el apoyo y amor para siempre seguir mis sueños, enseñarme el propósito de mi vida e impulsarme a ser una mejor persona.

Y finalmente, un profundo agradecimiento a la institución, Universidad La Salle - Bolivia, que ha abierto sus puertas y conocimiento para que se realice la presente investigación.

ÍNDICE DE CONTENIDO

I.	INTRODUCCIÓN.....	13
II.	PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA	16
2.1.	Identificación del Problema	16
2.2.	Descripción del Problema	18
2.3.	Formulación del Problema	21
III.	OBJETIVOS	23
3.1.	Objetivo General	23
3.2.	Objetivos Específicos.....	23
IV.	JUSTIFICACIÓN	25
4.1.	Justificación Teórica	25
4.2.	Justificación Práctica.....	25
4.3.	Justificación Social.....	26
4.4.	Justificación Económica.....	26
4.5.	Justificación Metodológica	27
4.6.	Viabilidad.....	27
4.7.	Factibilidad.....	28
V.	MARCO TEÓRICO.....	30
5.1.	Marco Histórico.....	30
5.1.1.	Modernización de la Banca en Bolivia	30
5.1.1.1.	El Sistema Financiero en la Actualidad.....	32

5.1.2.	Financiamiento al Sector Productivo	33
5.1.3.	Industria Manufacturera en Bolivia	35
5.1.3.1.	Estructura Sectorial.....	35
5.1.3.2.	Crecimiento de la Industria Manufacturera	37
5.1.4.	Inicios y Evolución del Crowdfunding en el Mundo.....	41
5.1.5.	Las Finanzas y el Crowdfunding en Bolivia.....	43
5.2.	MARCO REFERENCIAL	47
5.2.1.	Teoría de los Tres Círculos	47
5.2.1.1.	Primer Círculo: Amigos, Familia y “Tontos” (Friends, Family and Fools):... 48	
5.2.1.2.	Segundo Círculo: La Comunidad del Promotor	48
5.2.1.3.	Tercer Círculo: Desconocidos	49
5.2.2.	Psicología de las Multitudes	49
5.2.2.1.	Sabiduría de las Multitudes: Inteligencia Colectiva	49
5.2.3.	El Crowdfunding en América Latina.....	50
5.2.4.	El Crowdfunding para Emprendedores, Pequeñas y Medianas Empresas en Colombia	51
5.2.4.1.	Regulación en Colombia	51
5.2.5.	El Crowdfunding en Chile	52
5.2.5.1.	Caso de Éxito: Plataforma “Cumpló”	52
5.3.	MARCO CONCEPTUAL.....	53
5.3.1.	Concepto de Crowdfunding	53
5.3.2.	Emprendedor.....	54
5.3.3.	Prestamista	55
5.3.4.	Plataforma de Crowdfunding.....	55
5.3.5.	Proyecto	55
5.3.6.	Recompensa	56

5.3.7.	Fintech.....	56
5.3.8.	Prueba de Tensión.....	57
5.3.9.	Tasa de Interés	58
5.3.10.	Mercado de Valores	58
5.3.11.	Fondo de Inversión.....	58
5.3.12.	Fondo de Inversión Cerrado.....	59
5.3.13.	Flujo de Caja	59
5.3.14.	Rentabilidad de una Inversión.....	60
5.3.15.	Microempresa.....	60
5.4.	MARCO LEGAL.....	63
5.4.1.	Código Civil.....	63
5.4.2.	Código de Comercio	64
VI.	DISEÑO METODOLÓGICO.....	67
6.1.	Alcance de la Investigación.....	67
6.2.	Delimitación.....	67
6.2.1.	Temporal.....	67
6.2.2.	Espacial.....	67
6.3.	Sujetos de la Investigación.....	67
6.4.	Hipótesis.....	68
6.5.	Variables.....	68
6.6.	Operacionalización de Variables.....	69
6.7.	Enfoque de la Investigación.....	70
6.8.	Diseño de la Investigación	70

6.9.	Tipo de Investigación	70
6.10.	Universo.....	70
6.11.	Muestra	71
6.12.	Unidades de Observación	71
6.13.	Métodos y Técnicas de Investigación.....	72
6.13.1.	Métodos.....	72
6.13.2.	Técnicas.....	72
6.13.2.1.	Revisión Bibliográfica:	72
6.13.2.2.	Entrevistas:	73
6.14.	Procedimiento de la Investigación.....	74
VII.	MARCO PRÁCTICO	77
7.1.	Presentación de Resultados	77
7.1.1.	Expertos en Crowdfunding:	77
7.1.1.1.	Análisis e Interpretación de Resultados Obtenidos a Través de las Entrevistas a Expertos en Crowdfunding	93
7.1.2.	Microempresarios Especializados en la Fabricación de Prendas de Vestir:	97
7.1.2.1.	Análisis e Interpretación de Resultados Obtenidos a través de las Entrevistas Realizadas a Microempresarios Especializados en la Fabricación de Prendas de Vestir de la Ciudad de La Paz	110
7.2.	Guía y Contenido Mínimo para la Estructuración de una Reglamentación para el <i>Crowdfunding</i> de Préstamo para Microempresarios Especializados en la Fabricación de Prendas de Vestir en Bolivia	112
7.3.	Pruebas de Tensión.....	117
7.3.1.	Regresión Lineal	118

7.3.1.1.	Regresión lineal factor económico: Salario Mínimo	119
7.3.2.	Regresión Cuadrática	122
7.3.2.1.	Fórmula del modelo:.....	123
7.3.2.2.	Coeficiente de determinación del ejercicio (r²):	123
7.3.2.3.	Regresión cuadrática factor económico: Crecimiento Económico.....	124
7.3.2.4.	Regresión cuadrática factor económico: Inflación	127
7.3.3.	Escenario 1:.....	131
7.3.3.1.	Ratios Financieros:	132
7.3.4.	Escenario 2:.....	134
7.3.4.1.	Cálculos Adicionales:	135
7.3.4.2.	Ratios Financieros:	135
7.3.5.	Escenario 3:.....	138
7.3.5.1.	Cálculos Adicionales:	139
7.3.5.2.	Ratios Financieros:	139
7.3.5.3.	Rentabilidad del Proyecto para el Inversionista:	141
7.4.	Conclusiones del Marco Práctico.....	143
VIII.	Conclusiones y Recomendaciones	146
8.1.	Conclusiones	146
8.2.	Recomendaciones.....	152
IX.	Bibliografía	155
X.	Webgrafía.....	159
XI.	ANEXOS	164
	Anexo 1:.....	164
	Anexo 2:.....	166

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1. Clasificación y Niveles de las Unidades Productivas.....	18
Tabla 2. Evolución de Entidad FFP a Bancos Múltiples o Pymes.....	31
Tabla 3. Actual Composición del Sistema Financiero.....	32
Tabla 4. Porcentaje de Empresas del Sector Manufacturero según Actividad en Bolivia en el año 2019.....	37
Tabla 5. Operacionalización de Variables	69
Tabla 6. Expertos en Crowdfunding entrevistados	77
Tabla 7. Resultado de las entrevistas a los expertos en Crowdfunding	78
Tabla 8. Microempresarios entrevistados especializados en la fabricación de prendas de vestir. 97	
Tabla 9. Resultado de las entrevistas a los microempresarios que fabrican prendas de vestir de la ciudad de La Paz	98
Tabla 10. Datos históricos de los factores económicos utilizados en el ejercicio.	119
Tabla 11. Tabla de datos cálculo regresión lineal factor Salario Mínimo.	120
Tabla 12. Obtención datos a y b de acuerdo a fórmula de regresión lineal.	120
Tabla 13. Proyección de datos factor Salario Mínimo.....	121
Tabla 14. Nivel de varianza.	122
Tabla 15. Nivel de Varianza factor crecimiento económico utilizando regresión lineal.....	124
Tabla 16. Tabla de datos cálculo regresión lineal factor Crecimiento Económico.	124
Tabla 17. Obtención datos a, b y c, de acuerdo a fórmula de regresión cuadrática.....	125
Tabla 18. Proyección de datos factor Crecimiento Económico.....	126
Tabla 19. Nivel de Varianza factor crecimiento económico utilizando regresión cuadrática. ...	127
Tabla 20. Nivel de Varianza factor inflación utilizando regresión lineal.	127

Tabla 21. Tabla de datos cálculo regresión lineal factor Inflación.	128
Tabla 22. Obtención datos a, b y c, de acuerdo a fórmula de regresión cuadrática.....	128
Tabla 23. Proyección de datos factor Inflación.	129
Tabla 24. Nivel de Varianza factor inflación utilizando regresión cuadrática.	130
Tabla 25. Flujo de Caja Proyectado Escenario 1 (Sin Financiamiento):	131
Tabla 26. Flujo de Caja Proyectado Escenario 2 (Con Financiamiento Bancario):	134
Tabla 27. Flujo de Caja Proyectado Escenario 3 (Con Financiamiento vía Crowdfunding).....	138

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1. La informalidad laboral en Latinoamérica.	20
Gráfico 2. Cartera de Créditos destinada al Sector Productivo por departamento	33
Gráfico 3. Cartera al sector productivo por actividad de destino	34
Gráfico 4. Unidades Económicas por Tamaño en la ciudad de La Paz	38
Gráfico 5. Unidades Económicas por Sección CIIU	39
Gráfico 6. Unidades Económicas por División CIIU de la Industria Manufacturera	39
Gráfico 7. Unidades Económicas por Tamaño por División CIIU “Fabricación de Prendas de Vestir” de la ciudad de La Paz	40

RESUMEN EJECUTIVO

El Crowdfunding, un método de financiamiento relativamente nuevo a nivel Latinoamérica, se basa en la captación de fondos de diferentes aportantes a través de donaciones cuya motivación puede ser altruista o a cambio de algún tipo de recompensa, para satisfacer las necesidades de las empresas o proyectos, eliminando de este modo, la intervención de intermediarios financieros.

En el presente trabajo de investigación, se plantea la utilización del crowdfunding como medio de financiamiento para microempresarios especializados en la Fabricación de Prendas de Vestir en la ciudad de La Paz que difícilmente pueden acceder a préstamos en condiciones más competitivas y adecuadas a través de la Banca Tradicional.

A medida que el documento se desarrolla, se analizan las necesidades de los empresarios, sus deficiencias y como se pueden potenciar los núcleos económicos mejorando su acceso a financiamiento; Adicionalmente, se elaboran directrices básicas para el correcto funcionamiento del crowdfunding entre partes y evitar posibles conflictos entre el prestamista y prestatario.

A través de la información brindada, las pruebas de tensión, los instrumentos y técnicas aplicadas, se espera presentar una guía básica para estudios más profundos sobre instrumentos de financiamiento aún desconocidos en Bolivia y mejorar las condiciones de sectores poco incentivados a nivel nacional.

I. INTRODUCCIÓN

I. INTRODUCCIÓN

El presente trabajo de investigación, tiene como principal objetivo analizar y proponer alternativas de financiamiento más competitivas y en condiciones adecuadas para el sector microempresarial especializado en la Fabricación de Prendas de Vestir de la ciudad de La Paz. Para la gestión 2024, la industria manufacturera es considerada una de las más representativas del sector productivo en la ciudad de La Paz. Dentro de esta industria, la clasificación más importante considerando el tamaño y producción, es la fabricación de prendas de vestir llegando a aproximadamente 9.213 de un total de 29.437 unidades productivas, de las cuales el 98% representa la microempresa, siendo muy importante dentro del sector productivo paceño.

A pesar de existir diversos mecanismos legales de financiamiento para el sector empresarial en Bolivia como ser: la banca tradicional, el mercado de valores, fondos de inversión, entre otros; estos resultan mayormente enfocados a empresas de gran tamaño y capacidad. Es así que, a la microempresa se le dificulta la obtención de financiamiento, encareciendo la deuda y minimizando sus posibilidades de inversión a mediano y largo plazo, aspecto que influye directamente a la creación de valor de las mismas.

A raíz de la problemática existente, se plantea la aplicación del “*crowdfunding*” también conocido como “Micro mecenazgo”, como un mecanismo alternativo de financiamiento para microempresas del sector estudiado y así puedan acceder a financiamiento seguro, más competitivo y en buenas condiciones.

La importancia de la presente investigación radica principalmente en la situación coyuntural actual por el que atraviesa el sector empresarial en Bolivia, la falta de liquidez e inversión, entre otros factores fundamentales para que una empresa se desenvuelva de la mejor

manera posible dentro del medio en el que desarrolla sus actividades; toda esta información, los objetivos, las justificaciones, la viabilidad y factibilidad, se encuentra en la primera parte del documento.

En la segunda sección, se desarrolla a profundidad el marco teórico del tema; desde la evolución del financiamiento en Bolivia, la estructura sectorial de la industria manufacturera, hasta bases legislativas del *crowdfunding* en Latinoamérica, teorías y aplicaciones del *crowdfunding* con el fin de entender y establecer el mejor camino para su aplicación en Bolivia debido a que es un tema no regulado aún por la Autoridad de Supervisión Financiera del país.

A continuación, se realizó el diseño metodológico a través de dos técnicas de investigación planteadas: “Revisión Bibliográfica” y el uso de “Entrevistas” a microempresarios del sector estudiado y a expertos en *crowdfunding* siendo la base para la elaboración de una “Guía y contenido mínimo para la estructuración de una Reglamentación para el *crowdfunding*”.

A partir del mismo y con las directrices de la anterior sección se realiza el marco práctico en donde se aplican pruebas de tensión, método para llevar a cabo la comprobación de la hipótesis, en donde se plantean tres escenarios para la microempresa; el primero con el supuesto de no contar con financiamiento en un plazo de 7 años y su desenvolvimiento financiero; el segundo con el supuesto de financiero vía la banca tradicional; y por último, su desenvolvimiento utilizando el mecanismo de *crowdfunding*.

Finalmente, con toda la información proporcionada y después de haber sido presentados los resultados de la anterior sección se analizan los datos obtenidos para la redacción de las conclusiones y recomendaciones de la investigación.

II. PLANTEAMIENTO DEL

PROBLEMA

II. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

2.1. Identificación del Problema

Para las empresas en Bolivia existen diferentes mecanismos legales de financiamiento regulados por la Autoridad de Supervisión Del Sistema Financiero “ASFI” ya sea que provengan del gobierno o del sector privado, sin embargo, estos son tradicionales, extremadamente burocráticos y por lo general debido a sus características y requisitos, están más enfocados a las empresas de mayor tamaño y capacidad.

Como primer ejemplo de fuentes de financiamiento en Bolivia, se encuentra la banca tradicional. Desde 1985, el sistema financiero boliviano se amplió para dar origen a las microfinanzas a través de los Fondos Financieros Privados (FFP), entidades financieras destinadas específicamente a brindar apoyo a unidades económicamente activas que por lo general no tienen posibilidad de acceso a financiamiento en el sistema bancario. Por ende, el fin de este tipo de entidades financieras es mejorar los resultados operativos de pequeños productores y microempresarios favoreciendo el desarrollo de la actividad económica a nivel nacional (Jua18).

Sin embargo, los requisitos en muchos casos van desde garantías y seguros, hasta copias del respaldo patrimonial y extractos de préstamos de otras instituciones, entre otros. Además, se debe considerar la tasa de interés que, en muchas instituciones financieras de microcréditos pueden ser desde el 8% hasta el 25% anual.

Otro método de financiamiento para este tipo de empresas, es el Fondo de Capital Semilla del Banco de Desarrollo Productivo “BDP” que, si bien fue creado con el fin de otorgar créditos para la primera inversión en equipos y otros rubros y de esta manera incentivar emprendimientos, cuenta con varios requisitos como ser; planes de negocio, licencias y registros, aportes propios del

10% al 20% del monto total del proyecto, estar en funcionamiento por lo menos 18 meses, entre otros, en función a la actividad a la que se dediquen las empresas que busquen financiamiento a través de este medio.

Asimismo, las tasas de interés podrían llegar a ser, dependiendo del monto máximo de financiamiento, aproximadamente del 8% hasta el 11.5% anual, nivel elevado considerando que son empresas que buscan crecer a partir del préstamo que esperan conseguir.

Adicionalmente, se encuentran los Fondos de Inversión Cerrados, fondos en el que el patrimonio inicial y duración están previamente acordados entre la entidad y las empresas participantes, tienen la finalidad de suministrar financiamiento específicamente al sector empresarial y participan en el mercado de valores para invertir en valores de oferta pública, bienes y otros activos que son por cuenta y riesgo del aportante. Sin embargo, los Fondos de Inversión Cerrados terminan en un periodo de bloqueo, lo que significa que, el inversor no puede retirar sus inversiones antes del tiempo acordado con la institución, la inversión realizada probablemente no tenga un buen rendimiento si no se lo realiza a largo plazo y el riesgo de perder la inversión podría ser mayor.

Finalmente, se encuentra el mercado de valores que ofrece la opción de seleccionar entre diversas alternativas según el riesgo y rendimiento de los valores y por ende condiciones de financiamiento más transparentes, atractivas y competitivas en comparación con las de la banca tradicional. Sin embargo, es necesario considerar que la empresa primero, debe registrar mediante operadores de agencias de bolsa la inscripción de la emisión y del emisor en el Registro del Mercado de Valores, también contar con experiencia previa, estados financieros auditados, asesoramiento de agentes de bolsa, entre otros requisitos complejos tomando en cuenta el tamaño y capacidad de las empresas objeto de estudio.

Para las microempresas que fabrican prendas de vestir en la ciudad de La Paz, obtener financiamiento mediante los medios anteriormente mencionados podría causar que el monto total del endeudamiento se vuelva mayor respecto al margen de utilidad debido a las elevadas tasas de interés que ofrecen las entidades bancarias e incluso aquellas entidades dedicadas exclusivamente a ofrecer servicios micro financieros dificultando en consecuencia la obtención de financiamiento muchas veces destinados a la compra de equipos, maquinaria u otras inversiones necesarias para su desenvolvimiento en el sector al que pertenecen.

2.2. Descripción del Problema

El Reglamento para el Registro y Acreditación de Unidades Productivas-Resolución Ministerial MDPyEP/200/2009(Bolivia), en su Artículo 4: (*Clasificación y niveles de las Unidades Productivas*), dependiendo del tamaño y capacidad de las empresas, se clasifican en base a cuatro criterios que se evalúan integralmente para determinar la pertenencia de las unidades productivas a la categoría de microempresas. Dichos criterios son: número de trabajadores, activos producidos, valor de las ventas anuales, y las exportaciones anuales.

Tabla 1. Clasificación y Niveles de las Unidades Productivas

NIVEL DE UNIDAD	N° DE TRABAJADORES	ACTIVOS PRODUCIDOS	VENTAS ANUALES	EXPORTACIONES ANUALES
MICRO EMPRESA	<= A 9	<= UFV 150.000.-	<= UFV 600.000.-	<= UFV 75.000.-

Fuente: Elaboración Propia en base al Reglamento para el Registro y Acreditación de Unidades Productivas

Se consideran microempresas a aquellas empresas que cumplan por lo menos dos de los criterios establecidos en el cuadro anterior. La Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV) es

publicada diariamente por el Banco Central de Bolivia y representa un índice de referencia que se calcula sobre la base del Índice de Precios al Consumidor publicado por el INE.

En Bolivia para el año 2018, las microempresas que cumplen al menos dos de los requisitos del cuadro anterior de la industria manufacturera constituían el 14% del total de la base de número de micro y pequeñas unidades económicas a nivel nacional (INE, ENCUESTA TRIMESTRAL A LAS MICRO Y PEQUEÑAS UNIDADES ECONÓMICAS, 2018), el aporte de estas empresas es decisivo dentro de la economía nacional por su valor y capacidad. Sin embargo, los problemas para estas empresas en el país siguen latentes principalmente durante los primeros años de creación de las mismas.

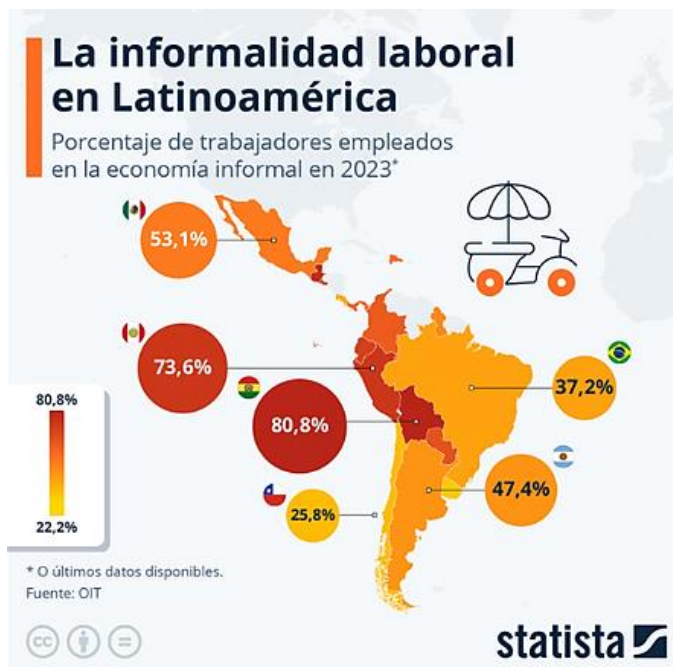
Los principales problemas por los que atraviesa una Mediana o Pequeña Empresa, denominada a partir de ahora como “MYPE”, están directamente relacionados con los factores que determinan su pertenencia a un nivel de unidad productiva. En primer lugar, la obtención de financiamiento en condiciones adecuadas y competitivas, un correcto asesoramiento, capacitación al personal para el desarrollo de estas y su red de vinculaciones (LEIGUE, 2007).

Adicionalmente, se debe tomar en cuenta la vulnerabilidad a la que las microempresas nacionales han sido expuestas durante y a partir de la Pandemia del Covid-19 a raíz de las medidas de emergencia sanitaria adoptadas por el gobierno. Muchas de éstas se vieron obligadas a reducir su personal, liquidar maquinaria e incluso la modificación de su rubro lo que ha llevado a muchos trabajadores a la informalidad. (VELASCO, 2021)

Finalmente, para la gestión 2023, Bolivia contó con el mayor índice de informalidad de la región y uno de los más altos a nivel mundial con un 80.8%, seguido por Perú con un 73.6%, influyendo

directamente en la obtención de financiamiento tradicional para micro y pequeñas empresas nacionales.

Gráfico 1. La informalidad laboral en Latinoamérica.



Fuente: 2023 Revista Gestión: <https://revistagestion.ec/cifras/cuanto-asciende-el-empleo-informal-en-america-latina-0>

Debido a los niveles de informalidad laboral, las condiciones, los requisitos, la extrema burocracia e incluso discriminación, crece la complejidad para conseguir financiamiento rápido, seguro y no muy costoso para las microempresas en la ciudad de La Paz. Es por esto que, a través de la herramienta de *crowdfunding*, que aún no es muy conocida ni utilizada en Bolivia, se busca agilizar la obtención de financiamiento en condiciones adecuadas y competitivas para ejecutar proyectos o inversiones que necesiten de un impulso económico.

2.3. Formulación del Problema

¿Cómo mejorar el acceso a financiamiento en condiciones adecuadas y competitivas a microempresas especializadas en la fabricación de prendas de vestir de la ciudad de La Paz a través del *crowdfunding*?

III. OBJETIVOS

III. OBJETIVOS

3.1. Objetivo General

Mejorar el acceso a financiamiento en condiciones adecuadas y competitivas a las microempresas especializadas en la fabricación de prendas de vestir de la ciudad de La Paz a través de la herramienta de *crowdfunding*.

3.2. Objetivos Específicos

- Realizar un diagnóstico del acceso a financiamiento de las microempresas que fabrican prendas de vestir en la Ciudad de La Paz.
- Evaluar la posibilidad de variaciones en los cuatro criterios determinantes para las microempresas del sector analizado: número de trabajadores, activos producidos, valor de las ventas anuales, y las exportaciones anuales si utilizaran la herramienta del *crowdfunding* para financiarse.
- Proponer el modelo más adecuado de *crowdfunding* para las microempresas que fabrican prendas de vestir dentro del contexto paceño.
- Analizar la viabilidad y factibilidad de la presente investigación.

IV. JUSTIFICACIÓN

IV. JUSTIFICACIÓN

4.1. Justificación Teórica

El *crowdfunding* según Scott Steinberg en el libro “*The Crowdfunding Bible*” es, “El proceso de solicitar donaciones al público en general que proporcionen capital inicial a emprendimientos”. Mediante plataformas *online*, en donde se presenta información, fotos y videos promocionales de productos, proyectos o servicios, se contactan a personas alrededor del mundo que tienen una idea de negocio y que necesitan financiamiento para desarrollarlo y aquellos que se encuentran dispuestos a invertir un monto determinado de dinero a cambio de una recompensa no siempre monetaria.

En la ciudad de La Paz, para las microempresas es complejo acceder a financiamiento rápido, seguro y no muy costoso, lo que dificulta que éstas puedan desarrollarse en su ámbito a plenitud. Por ende, el presente trabajo académico pretende conocer si el nivel de crecimiento de las empresas objeto de investigación incrementaría si emplearan el *crowdfunding* como medio para financiarse. Para este efecto, se analizará el número de trabajadores con los que cuentan las empresas, los activos producidos, las ventas y sus exportaciones anuales.

4.2. Justificación Práctica

El conocer si la aplicación del *crowdfunding* como herramienta para acceder a financiamiento competitivo y en buenas condiciones ayudaría a que las microempresas que son parte de la industria manufacturera, más específicamente, aquellas que se dedican a la fabricación de prendas de vestir obtengan financiamiento con mayor facilidad y sin tener que recurrir a medios tradicionales que muchas veces encarecen las deudas de las mismas. Básicamente, un motivo para

la realización de esta investigación es proporcionar información relevante a este tipo de empresas para que, a través de un plan de financiamiento seguro, logren desarrollar sus proyectos y mejorar sus flujos de efectivo.

4.3. Justificación Social

Las microempresas que son parte de la industria manufacturera generan alrededor del 16% del total de empleos generados por este tipo de unidades económicas (INE, ENCUESTA TRIMESTRAL A LAS MICRO Y PEQUEÑAS EMPRESAS , 2018). Por esta razón, la aplicación del presente trabajo beneficiaría en gran medida a las mencionadas empresas ya que, al obtener un financiamiento seguro y en buenas condiciones mediante las plataformas de *crowdfunding*, la posibilidad de inversión en maquinaria, materia prima, equipos, entre otros, aceleraría el crecimiento de las empresas a nivel nacional. Este hecho, ya sea indirecta o directamente, incrementaría el empleo en la Ciudad de La Paz e indudablemente mejoraría la calidad de vida de los trabajadores y por ende de sus familias en un corto plazo.

4.4. Justificación Económica

La pandemia de Covid-19, tuvo un efecto, principalmente negativo en el sector productivo a nivel nacional. Las más afectadas dentro de la economía del país, fueron las MiPyMEs que no solo tienen problemas temporales de liquidez, muchas también se vieron en la necesidad de desvincular empleados afectando su correcto funcionamiento y continuidad en sus operaciones.

A través del presente trabajo se busca que las microempresas que se especializan en la fabricación de prendas de vestir de la Ciudad de La Paz, al considerar el *crowdfunding* como medio de financiamiento, tengan un impacto positivo e incrementen sus utilidades, sean más rentables y se mantengan en el tiempo de manera sostenible, en consecuencia, sean más eficientes y autónomas

brindando la posibilidad de crecimiento y expansión llegando a ser más competitivas en el mercado en el que se desenvuelven.

4.5. Justificación Metodológica

Para lograr los objetivos planteados, la metodología de la investigación tendrá un enfoque cualitativo mediante una exhaustiva revisión bibliográfica y un enfoque cuantitativo por medio del desarrollo de pruebas de tensión, herramienta de apoyo a la administración de riesgos para encontrar diferentes posibles escenarios y así evaluar la validación de la propuesta planteada.

Para el logro del cometido, va a ser necesario realizar encuestas a las microempresas que fabrican prendas de vestir de la ciudad de La Paz con el fin de indagar sobre sus necesidades de financiamiento y, por otro lado, a los inversionistas interesados en la utilización del *crowdfunding*.

4.6. Viabilidad

Las plataformas de *crowdfunding* se dedican a registrar las propuestas de diferentes empresas que necesitan financiamiento, las mismas son publicadas después de pasar por un estudio de viabilidad y factibilidad que es gratuito. A partir de las publicaciones, usuarios de cualquier parte del mundo realizan sus aportes y tras concluir el periodo de recaudación los fondos son entregados al responsable de cada proyecto.

La viabilidad de la aplicación del *crowdfunding* como medio de financiamiento para microempresas del sector analizado en la ciudad de La Paz debe ser considerado desde ambas partes: el inversor y la empresa que necesita financiamiento. Para el inversor no existe ningún costo intermedio entre su decisión de invertir y el recurrir a la plataforma de *crowdfunding*, lo mismo pasa con las empresas que van a publicar sus proyectos o propuestas, ya que es de forma

gratuita y la rentabilidad de las empresas podría mejorar teniendo en cuenta que el financiamiento podría ser más barato, esto implicaría que se generen menores costos de endeudamiento para estas empresas.

4.7. Factibilidad

La factibilidad del trabajo engloba muchos más factores que pueden influir en la decisión de ambas partes al momento de invertir o publicar sus proyectos en una plataforma de *crowdfunding*. Para empezar, se encuentra el tema de las regulaciones a nivel nacional. Hasta el momento, las leyes no son lo bastante claras respecto a la utilización del *crowdfunding* en Bolivia, sin embargo, desde el año 2014 se promovió una plataforma totalmente boliviana dedicada específicamente al financiamiento mediante el *crowdfunding*. La página web llamada “Ágora” se dedica a registrar y presentar las propuestas de diferentes empresas que buscan financiarse a través de este método (VÁSQUEZ, PERIÓDICO LA RAZÓN, 2014).

Otro factor importante es la aversión al riesgo por parte de los inversores que, debido al primer problema, es decir, a la poca claridad en Bolivia sobre el uso del *crowdfunding*, podría ser mayor dificultando la toma de decisiones de los inversionistas. A pesar de esta situación, este factor va a depender mucho del riesgo del proyecto y de la persona que desea invertir en el proyecto.

V. MARCO TEÓRICO

V. MARCO TEÓRICO

5.1. Marco Histórico

5.1.1. Modernización de la Banca en Bolivia

En 1990, se reestructura el sistema financiero con la creación de la Ley SAFCO que regulaba las responsabilidades del funcionario público y de las instituciones estatales modernizando el sistema financiero para incorporar las sugerencias del Comité de Basilea, se moderniza la constitución del capital y se incorporan al sistema las Mutuales, Cooperativas y Fondos Financieros Privados. (ASFI A. D., 2013)

Durante la década de los 90's, se inicia la consolidación del modelo liberal disminuyendo el rol del gobierno en el sector productivo generando mayor inversión extranjera hacia el país descentralizando las funciones del Estado y delegando la ejecución de recursos a los recientes gobiernos municipales. (MOLINA, 2017)

Esta situación delicada para el país impulsó y creó las condiciones para la aparición de entidades que sean especializadas en brindar créditos al sector productivo: “microcréditos” enfocándose por primera vez en el área rural iniciando una poderosa industria financiera. (MOLINA, 2017). En 1985 se cambia la perspectiva del sistema financiero en Bolivia, la entidad pionera de los microcréditos que nace como ONG, fue el “Fondo de Iniciativas Económicas (FIE)”, su principal función era otorgar microcréditos individuales. Años más tarde, se funda el primer banco dedicado exclusivamente a las microfinanzas con la denominación de “BANCO SOL”. (VELÁSQUEZ, 2018)

Con la promulgación del DS. N° 24000, en el año 1995, se autoriza el funcionamiento de los Fondos Financieros Privados como entidades financieras no bancarias para recaudar y canalizar

recursos específicamente a micro y pequeños prestatarios dando paso a la apertura de otras entidades microfinancieras. (VELÁSQUEZ, 2018)

Para el año 2014, algunas de las entidades financieras (FFP), que tienen por objetivo canalizar recursos para el financiamiento de actividades de pequeños y micro empresarios del sector productivo, comercial y de servicios, según la “Disposición Transitoria Segunda” de la “Ley 393 de Servicios Financieros”, se convertirían en Bancos Múltiples, es decir, realizarían también la prestación de servicios financieros al público en general expandiendo la actividad productiva y el desarrollo de la capacidad industrial. (VELÁSQUEZ, 2018). A continuación, un cuadro que refleja la evolución de las FFP a Bancos Múltiples o Pyme:

Tabla 2. Evolución de Entidad FFP a Bancos Múltiples o Pymes

FONDO FINANCIERO PRIVADO	BANCO MULTIPLE	BANCO PYME
FASSIL S.A.	X	
PRODEM S.A.	X	
FIE S.A.	X	
FORTALEZA S.A.	X	
ECOFUTURO S.A.		X
FONDO DE LA COMUNIDAD		X

Fuente: ABC Economía Digital. 2018

El anterior cuadro refleja la evolución y el cambio de algunas entidades financieras de FFP a Bancos Múltiples y Pymes ampliando las funciones y características del Sistema Financiero actual. Los bancos múltiples prestan servicios financieros al público en general, pero el banco Pyme se diferencia de este por la prestación de servicios financieros especializados para las micro, pequeñas y medianas empresas por lo que su cartera de créditos es más limitada. (ALCALÁ, 2014)

5.1.1.1. El Sistema Financiero en la Actualidad

Uno de los cambios más importantes que ha sufrido el Sistema Financiero en Bolivia a través de marcos normativos fue el fortalecimiento de la democratización y diversificación de los servicios financieros. En la actualidad, los intermediarios financieros se han especializado en diferentes segmentos de la sociedad, muchos apoyando a sectores productivos y segmentos de la población con niveles limitados e insuficientes para el acceso al financiamiento, por ejemplo, de una vivienda propia. (ALCALÁ, 2014)

Se reestructuró el sistema financiero mediante la incorporación de entidades del Estado con su propia banca pública, al mismo tiempo, las mutuales de ahorro y préstamo se ampliaron y cambiaron su denominación a “Entidades financieras de Vivienda”, las cooperativas de ahorro han sido facultadas a prestar servicios financieros a socios y al público en general. Pero uno de los cambios más significativos de la estructura de la banca fue la incorporación de la “Entidad Financiera Comunal”, creada bajo ciertos parámetros del nuevo modelo socio económico del Estado y la CPE con el propósito de financiar en condiciones de fomento a terceros productores como a los miembros de la institución. En el siguiente cuadro se especifica la nueva composición del Sistema Financiero:

Tabla 3. Actual Composición del Sistema Financiero

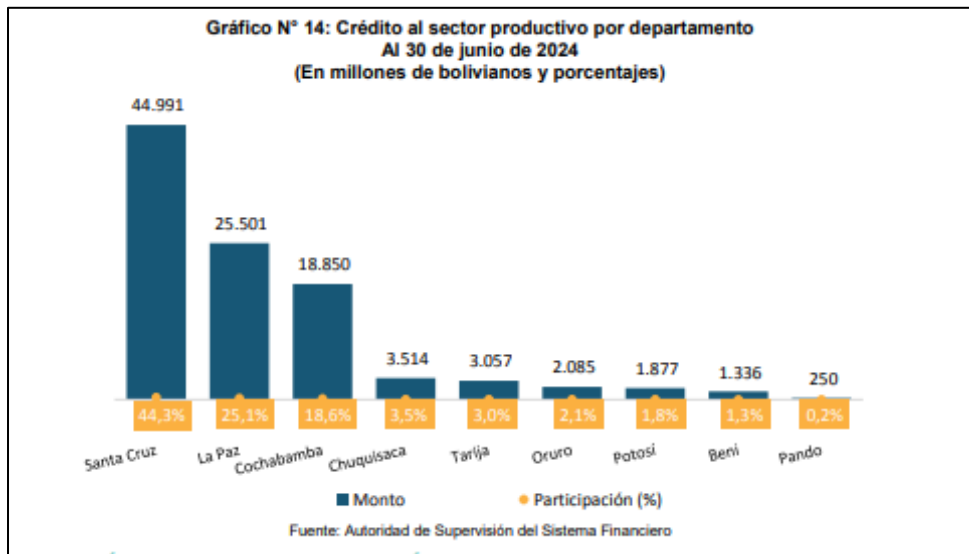
SEGÚN LA LEY 1488		SEGÚN LA LEY 393	
13	BANCOS	1	BANCO PÚBLICO
4	FONDOS FINANCIEROS PRIVADOS	1	BANCO DE DESARROLLO PRODUCTIVO
8	MUTUALES DE AHORRO Y PRÉSTAMO	13	BANCOS MÚLTIPLES
26	COOPERATIVAS DE AHORRO Y CRÉDITO ABIERTAS	3	BANCOS PYME
		8	ENTIDADES FINANCIERAS DE VIVIENDA
		26	COOPERATIVAS DE AHORRO Y CRÉDITO ABIERTAS

Fuente: “El rol del Sistema financiero en el nuevo modelo económico, social, comunitario y productivo” por Rolando Olmos Alcalá. 2014

5.1.2. Financiamiento al Sector Productivo

Los créditos de tipo empresarial, pyme y microcrédito destinados al sector productivo representan aproximadamente el 45,8% del total de los créditos del sistema financiero. Durante los últimos años, como consecuencia de la apertura del sistema intermediario a créditos para el sector, la cartera ha incrementado favorablemente para la industria.

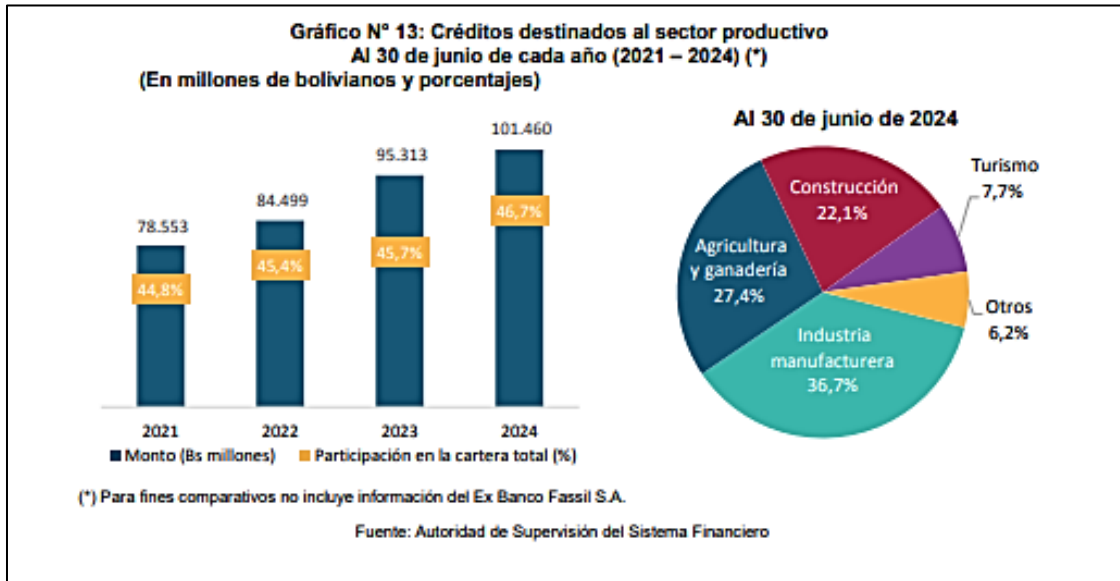
Gráfico 2. Cartera de Créditos destinada al Sector Productivo por departamento



Fuente: Informe de Evaluación del Sistema Financiero a junio del 2024 de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero

En el anterior gráfico se puede apreciar que el mayor demandante de préstamos al sector productivo es Santa Cruz con Bs. 44.991 millones en créditos (44,3% del total); le siguen, La Paz con Bs. 25.501 millones (25,1%), Cochabamba con Bs. 18.850 millones (18,6%) y los demás departamentos con el 11,9%. (ASFI, 2024)

Gráfico 3. Cartera al sector productivo por actividad de destino



Fuente: Informe de Evaluación del Sistema Financiero a junio del 2024 de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero

Con relación a los sectores económicos, como se puede apreciar en el anterior gráfico, a los cuales se destina el financiamiento, las principales actividades económicas son la manufactura, la agropecuaria y la construcción. En el último año, se registraron un aumento del 6,4 %, con lo cual, a junio de 2024, representan el 46,7 % del total de la cartera del sistema financiero. (ASFI, 2024)

Si bien los créditos para microempresas dedicadas al sector manufacturero han incrementado, las condiciones del préstamo se mantuvieron en un mismo nivel. El capital prestado por instituciones intermediarias financieras generalmente se concentra en pocas manos porque no todos los empresarios, en específico los microempresarios tienen la suficiente capacidad de respaldar créditos cuantiosos, por lo que en general solo pueden acceder a préstamos acordes al tamaño de su negocio (montos que son relativamente pequeños) limitando con mayor frecuencia su potencial de crecimiento real. (LA FUENTE, 2009)

La oferta de servicios financieros para el sector se hace más complejo por el riesgo de capacidad de pago de las microempresas, problemas de información, incentivos, costos de los préstamos y las condiciones para el otorgamiento del crédito. (LA FUENTE, 2009). Cabe. resaltar que, existen problemas en la oferta de créditos, la falta del desarrollo y diversidad del sistema financiero pueden encarecer los servicios financieros y elevar las comisiones de los servicios, los costos administrativos aumentan por el seguimiento que se les debe hacer a los clientes y es más complicado cuando no tienen un historial crediticio. (DÍAZ, 2008)

Y siguen surgiendo problemas como los costos fijos que se producen al generar información financiera y de formalización incrementándose cuando las empresas son más pequeñas, de este modo, la vida de las empresas se reduce con el tamaño. En consecuencia y como un mecanismo de protección, las entidades financieras tienden a ofrecer tasas de interés más altas y se acortan los plazos del financiamiento. (DÍAZ, 2008)

5.1.3. Industria Manufacturera en Bolivia

La industria manufacturera es amplia e incluye a todas aquellas actividades relacionadas con la producción económica de bienes a través de la transformación de las materias primas en productos con mayor valor agregado, es decir, aquellos manufacturados, elaborados o terminados, listos para su distribución o consumo. En el año 2013, esta industria representó alrededor del 16% del total del PIB en Bolivia siendo uno de los sectores más importantes dentro de la economía nacional. (DELGADILLO & SUÁREZ, 2015)

5.1.3.1. Estructura Sectorial

La estructura sectorial de la industria manufacturera, según la “Clasificación Industrial Internacional Uniforme (CIU) Revisión 4”, documento internacional de referencia para que los

países difundan datos estadísticos de acuerdo con las actividades, utilizado por el “Servicio Plurinacional de Registro de Comercio” (SEPREC) y otras instituciones vigentes en Bolivia es:

1. Elaboración de productos alimenticios.
2. Elaboración de bebidas.
3. Elaboración de productos de tabaco.
4. Fabricación de productos textiles.
5. ***Fabricación de prendas de vestir.***
6. Fabricación de productos de cuero y productos conexos.
7. Producción de madera y fabricación de productos de madera y corcho, excepto muebles; fabricación de artículos de paja y de materiales trenzables.
8. Fabricación de papel y de productos de papel.
9. Impresión y reproducción de grabaciones.
10. Fabricación de coque y productos de la refinación del petróleo.
11. Fabricación de sustancias y productos químicos.
12. Fabricación de productos farmacéuticos, sustancias químicas medicinales y productos botánicos de uso farmacéutico.
13. Fabricación de productos de caucho y de plástico.
14. Fabricación de otros productos minerales no metálicos.
15. Fabricación de metales comunes.
16. Fabricación de productos elaborados de metal, excepto maquinaria y equipo.
17. Fabricación de productos de informática, de electrónica y de óptica.
18. Fabricación de equipos eléctricos.
19. Fabricación de maquinaria y equipo n.c.p.
20. Fabricación de vehículos automotores, remolques y semirremolques.

21. Fabricación de otro equipo de transportes.

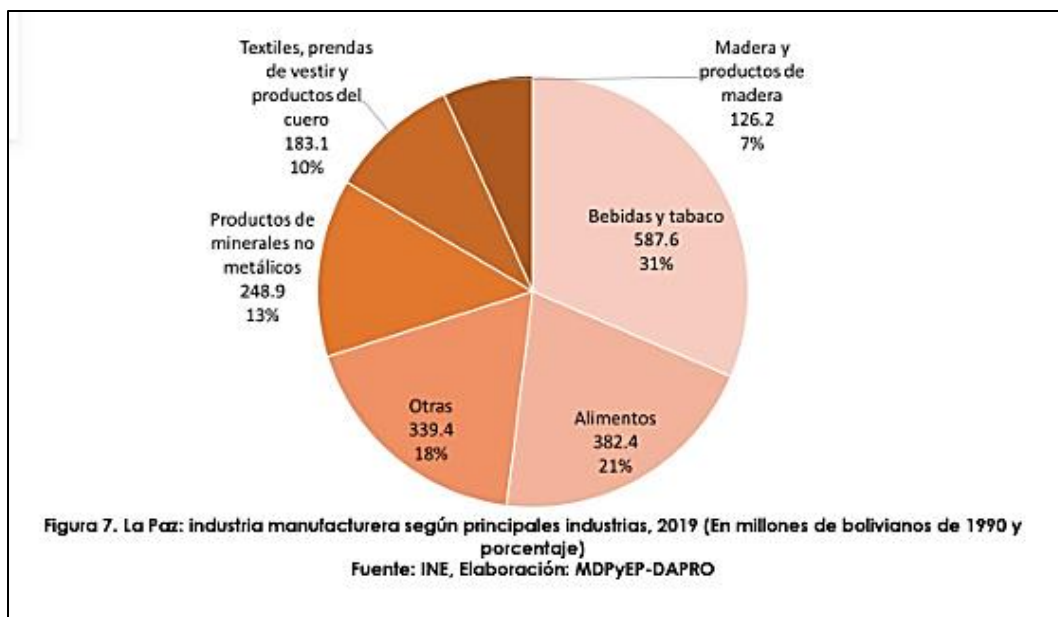
22. Fabricación de muebles.

23. Otras industrias manufactureras.

5.1.3.2. Crecimiento de la Industria Manufacturera

Para el año 2016, la industria manufacturera nacional representó cerca del 11% del total del PIB, sin embargo, estaba compuesta en su mayoría por productores de bienes no duraderos y no así de bienes intermedios. Además, alrededor del 82,1% de las empresas de la industria en el país se concentraban en los departamentos de La Paz, Santa Cruz y Cochabamba para la misma gestión. (DAPRO, 2020).

Tabla 4. Porcentaje de Empresas del Sector Manufacturero según Actividad en Bolivia en el año 2019



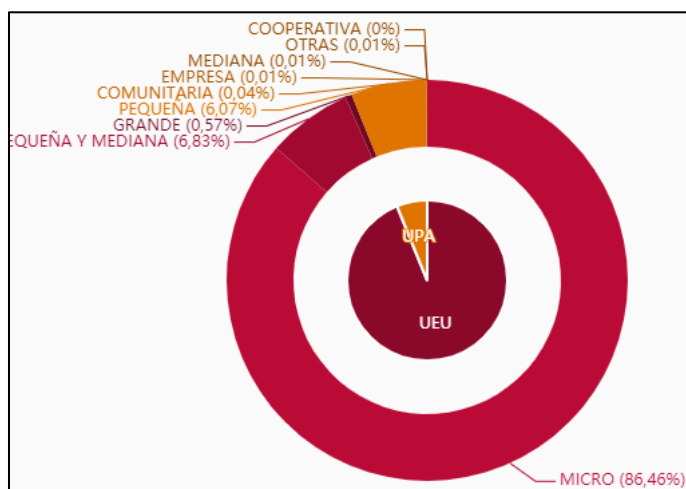
Fuente: Dirección General de Análisis Productivo. Gráfico extraído del documento “Informe Estadístico Industrial de Bolivia” publicado por el Ministerio de Desarrollo Productivo y Economía Plural

El gráfico refleja que, para el año 2019, información más actualizada hasta la gestión actual, dentro de la industria manufacturera en Bolivia, la actividad de fabricación de prendas de

vestir es una de las actividades más representativas llegando al 10.0% del total de las actividades del sector. (DAPRO, 2020)

En la actualidad, los datos no han cambiado significativamente para el sector, sin embargo, es necesario que se los comprenda a profundidad. Según información del mapa de complejidades del BDP “Banco de Desarrollo Productivo”, en donde se ha realizado un mapeo importante y completo sobre los sectores y la cantidad de Unidades Productivas por su tamaño, los datos son los siguientes:

Gráfico 4. Unidades Económicas por Tamaño en la ciudad de La Paz



Fuente: Fundación para el Desarrollo Empresarial (FUNDEMPRESA), Instituto Nacional de Estadística (INE), Autoridad de Supervisión Financiera (ASFI). Gráfico extraído del “Mapa de Complejidades” del Banco de Desarrollo Productivo (BDP)

En la región metropolitana del municipio de Nuestra Señora de La Paz en la ciudad de La Paz, del total de Unidades Económicas del Sector Productivo, el 86,46%, es decir, alrededor de 44.672 son microempresas y, además, son consideradas “Unidades Económicas Urbanas”. La pequeña y mediana empresa representa el 6,83% del total, cerca de 3.528 son “Unidades Económicas Urbanas” y 3.141 son consideradas “Unidades de Producción Agropecuaria” (UPA).

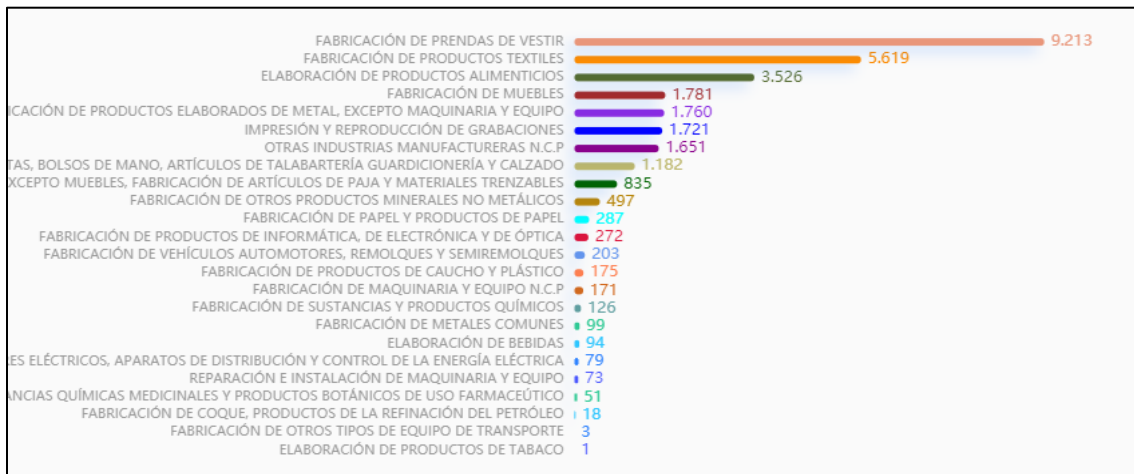
Gráfico 5. Unidades Económicas por Sección CIU



Fuente: Fundación para el Desarrollo Empresarial (FUNDEMPRESA), Instituto Nacional de Estadística (INE), Autoridad de Supervisión Financiera (ASFI). Gráfico extraído del “Mapa de Complejidades” del Banco de Desarrollo Productivo (BDP)

Actualmente, la industria manufacturera en la ciudad de La Paz es el sector más representativo dentro de la economía paceña con aproximadamente 29.437 unidades económicas productivas seguida por el sector de construcción con cerca de 14.574 unidades y por el sector de la agricultura, ganadería, caza, pesca y silvicultura con 6.389 unidades.

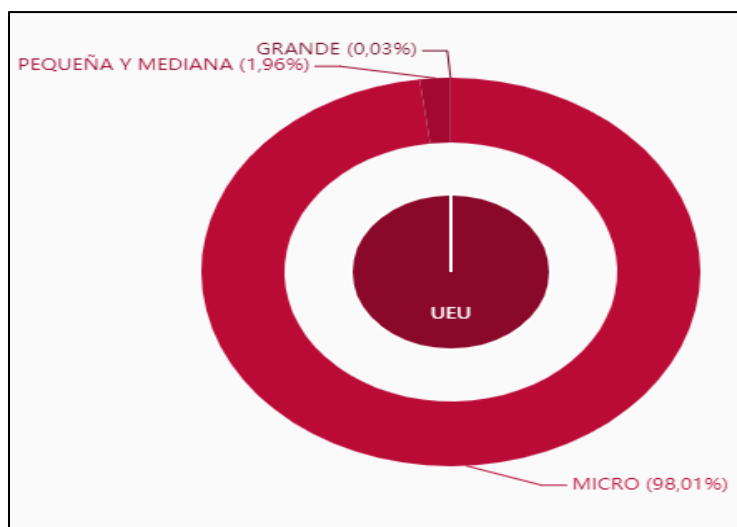
Gráfico 6. Unidades Económicas por División CIU de la Industria Manufacturera



Fuente: Fundación para el Desarrollo Empresarial (FUNDEMPRESA), Instituto Nacional de Estadística (INE), Autoridad de Supervisión Financiera (ASFI). Gráfico extraído del “Mapa de Complejidades” del Banco de Desarrollo Productivo (BDP)

La estructura sectorial de la industria manufacturera según la “Clasificación Industrial Internacional Uniforme (CIIU) Revisión 4, muestra que las empresas que se dedican a la fabricación de prendas de vestir son las más representativas de la industria llegando a aproximadamente 9.213 unidades productivas, seguido por las empresas de fabricación de productos textiles con 5.619 unidades y por aquellas que elaboran productos alimenticios con cerca de 3.526 unidades.

Gráfico 7. Unidades Económicas por Tamaño por División CIIU “Fabricación de Prendas de Vestir” de la ciudad de La Paz



FUENTE: Fundación para el Desarrollo Empresarial (FUNDEMPRESA), Instituto Nacional de Estadística (INE), Autoridad de Supervisión Financiera (ASFI). Gráfico extraído del “Mapa de Complejidades” del Banco de Desarrollo Productivo (BDP)

De estas 9.213 unidades económicas productivas dedicadas exclusivamente a la fabricación de prendas de vestir, alrededor del 98.01% (9.030) son microempresas, el 1.96% (180) son pequeñas y medianas y tan solo el 0.03% (3) son grandes empresas.

Por su importancia y relevancia en la economía del país, se ha enfocado el trabajo de investigación en microempresas especializadas en la fabricación de prendas de vestir.

5.1.4. Inicios y Evolución del Crowdfunding en el Mundo

Los negocios y proyectos ya sean individuales o colectivos, necesitan de un tipo de financiamiento interno o externo, la mayoría de las veces por su tamaño, impacto, capacidad y todos los supuestos que incluye realizar el proyecto. Este financiamiento va a depender de muchos factores importantes a la hora de elegirlo, por ejemplo, de las características e incluso de la personalidad del emprendedor, si es más conservador, probablemente prefiera una institución financiera que conlleve menores riesgos; si es más avezado, posiblemente elija invertir en la bolsa de valores. Sin embargo, lo más usual es que, el financiamiento provenga de entidades bancarias que, puede encarecer la deuda de las empresas o personas por el cobro de intereses sobre el capital prestado y en general por el mismo hecho de prestar sus servicios.

En los últimos años se ha hecho más común, debido a la crisis económica del año 2008 y el crecimiento del uso del internet y las redes sociales, la búsqueda de otro tipo de financiamiento que no siempre implique un beneficio económico para el prestamista, sino uno más humanitario, uno con una recompensa más social e intangible. Es por esto que actualmente, se recurre con más frecuencia a las multitudes o mecenas por la iniciativa de estos grupos y su deseo de obtener una satisfacción más personal para el financiamiento de proyectos y campañas. Esta característica ha ido tomando más importancia y se ha hecho más evidente por ejemplo en época de la pandemia de COVID-19 mediante campañas y proyectos con el fin de ayudar a las personas que lo necesitaban.

Cendrero, P. M. (2018). [Trabajo de Fin de Grado en Dirección y Administración de Empresas, Universidad de Valladolid]. Repositorio Institucional – Universidad de Valladolid

El *crowdfunding* es considerado como un método relativamente nuevo por la sociedad e incluso por muchos inversionistas debido a su reciente aparición como término en sí, sin embargo, tiene una gran trayectoria en la economía mundial. Este medio de financiamiento se sustenta en la colectividad de las personas para llevarlo a cabo y el boom del internet de los últimos años lo hizo más popular ya que para las diversas etapas de financiamiento, desde hacer conocer el proyecto a un nivel no tanto doméstico, para el momento de la evaluación, e incluso para la etapa de recaudación, es decir, en todo el proceso del financiamiento, es necesario la utilización del internet para colaborar con las plataformas de *crowdfunding*.

La primera vez que se utilizó la palabra *crowdfunding* se remonta al año 2006 en un artículo publicado por el economista Michael Sullivan en su blog “Fundavlog”, plataforma en la que buscaba un fomento de iniciativas mediante la financiación colectiva a través de la cooperación entre individuos y de esta manera lograr un fin específico en común. (RODRIGUEZ, 2014)

A pesar de este hecho, el *crowdfunding* ya había sido utilizado bajo otros nombres o simplemente como una forma de recaudación. El registro del primer proyecto moderno de este tipo de financiamiento se registra para el año 1997, cuando una banda de rock llamada “Marillion” con el fin de cubrir los gastos de una de sus giras por Estados Unidos, logró recaudar alrededor de \$us.60.000 al presentar su idea ante inversionistas y fans interesados en su gira. (RODRIGUEZ, 2014)

Pero incluso antes de los 90’s se pudo haber utilizado el financiamiento en masas. Para la publicación de la traducción de “La Iliada”, famosa obra griega de Homero, Alexander Pope por falta de recursos promovió una campaña que ahora puede ser considerada como una “preventa” ofreciendo la posibilidad a la gente interesada de aportar una cierta cantidad de dinero y cuando estuviera listo recibir una copia con adornos y letras grabadas en cobre alcanzando de este modo

alrededor de 750 inversionistas consiguiendo imprimir el primer volumen de este libro. Incluso Mozart, famoso compositor y pianista austriaco utilizó el financiamiento colectivo para tres de sus conciertos recién escritos en Viena agradeciendo a cada persona que había colaborado imprimiendo sus nombres en el manuscrito original. (ALVAREZ, 2020)

En un ámbito más actual, para el año 2001 se crea la primera plataforma con carácter de financiamiento colectivo específicamente para recaudación de fondos para artistas, por ejemplo, 10 discos de música ganadores de Grammy's se han financiado mediante la plataforma llamada "ArtistShare" dando el punto de referencia inicial para el desarrollo de plataformas de esta índole. Para el año 2009, se crean las plataformas modernas "Indiegogo y Kickstarter" involucrando al público interesado en financiar proyectos creativos y artísticos para luego expandirse con la misión de dar el espacio a proyectos de cualquier sector mientras sean emprendedores. (ALVAREZ, 2020).

Como estas experiencias hay muchas, por lo que es evidente que el financiamiento de las masas ha sido utilizado por muchas generaciones evolucionando en gran medida por el avance de la globalización y por ende de la tecnología. Este método pasó de ser utilizado, por ejemplo, por artistas de distintas épocas a ser uno de los pilares fundamentales para campañas de políticos. En 2008, Barack Obama recibió pequeñas donaciones mediante una recaudación colectiva de sus simpatizantes para su campaña de las elecciones presidenciales. (LICERAS, 2020)

5.1.5. Las Finanzas y el Crowdfunding en Bolivia

El *crowdfunding* como concepto de financiamiento es utilizado a nivel mundial desde hace mucho tiempo. En Bolivia ante las evidentes dificultades, para pequeñas empresas y personas con recursos limitados, obtener un tipo de crédito en buenas condiciones, se han realizado a lo largo

de estos últimos años, campañas de *crowdfunding*, muchas de ellas cumpliendo exitosamente los montos esperados.

Para el año 2012, el actor de cine boliviano Fernando Barbosa realizó una campaña con el fin de obtención de fondos para “Despegar”, documental sobre la vida de los niños en situación de calle en Bolivia, logrando recaudar de esta manera alrededor de \$us.9.106. Del mismo modo, en 2014, la directora Yashira Jordán buscó financiar un documental, coproducción boliviano-argentina sobre un niño que viaja en busca de su verdadero padre, recaudando contribuciones de más de mil personas alrededor del mundo el monto aproximado de \$us.14.769. El mismo año, la organización boliviana sin fines de lucro “Biblioworks” que se creó en 2005 con el fin de fundar diversas bibliotecas rurales en todo el país, comenzó una campaña de *crowdfunding* y de este modo inaugurar su doceava biblioteca en Sucre alcanzando el monto de \$us.1.305 sobrepasando su meta. (SOLIDARIDAD LATINA, 2019)

Cabe resaltar que, en febrero de 2014 se registra la primera plataforma de *crowdfunding* llamada Ágora con el fin de presentar una oportunidad a los emprendedores para conseguir un auspicio económico de inversionistas interesados en los proyectos ofreciendo un trato cercano y más personal. Este sitio en internet inicialmente recibía proyectos que podían ser financiados hasta con \$us.5.000, sin embargo, se espera que, para los proyectos a futuro, este monto pueda ser más elevado. La plataforma puede ser utilizada para diversos propósitos, desde la creación de pequeños negocios, artistas buscando el apoyo de seguidores y de todo aquel interesado hasta financiación de viviendas, escuelas, bibliotecas, lugares recreacionales, etc... (VÁSQUEZ, BOLIVIA YA TIENE SU PLATAFORMA DE "CROWDFUNDING", 2014)

En 2017, se realizó otra campaña de financiamiento colectivo por el Centro Integral del Menor Trabajador (CIMET), institución que apoya mediante ambientes de descanso y recreación a niños

bolivianos que trabajan en la ciudad de Sucre, para la creación de “La Casa de los Amigos” recibiendo la colaboración de \$us.2.004. Finalmente, se tiene el registro de una campaña de recolección por parte de la Fundación “EnseñARTE” para solventar los problemas económicos de las personas del barrio Montenegro de la ciudad de Cochabamba y que, de esta manera, los niños del lugar puedan continuar sus clases, se recaudó \$us.8.390. (SOLIDARIDAD LATINA, 2019)

Actualmente, la crisis mundial por la Pandemia de COVID-19 ha sido y aún debe ser el precursor para encontrar nuevos instrumentos de inversiones y financiamiento direccionados especialmente a la sostenibilidad. El PNUD (Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo) en Bolivia, a través de los Objetivos de Desarrollo Sostenible ha estado abriendo camino a las iniciativas de finanzas sostenibles en el país como ser, la digitalización de las finanzas, las Fintechs, esquemas de *crowdfunding* y capitales de riesgo. (ESCOBAR, 2020)

Con el apoyo del PNUD en concordancia con la Confederación de Empresarios Privados de Bolivia (CEPB) y la Asociación de Bancos Privados de Bolivia (ASOBAN), se ha iniciado la conformación de la “Mesa de Finanzas Sostenibles” buscando crear las condiciones de un marco habilitador para transformar el sector financiero boliviano a un ámbito más sostenible bajo los lineamientos internacionales y los estándares de inversiones de impacto hacia los ODS. (ESCOBAR, 2020)

El sector Fintech en Bolivia ha ido creciendo de a poco por la digitalización del sistema financiero y la creación de nuevos servicios en base a innovadores modelos de negocio como pagos electrónicos, préstamos *online*, información financiera, financiamiento colectivo, entre otros. Este sector no está amparado en ninguna ley boliviana, sin embargo, la “Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero” (ASFI) es la encargada de regular estos nuevos servicios. (FINTECH, 2021)

En agosto de 2019, la empresa Fintech “Crowdi” inicia sus operaciones en la ciudad de Santa Cruz, se caracteriza por ser una compañía innovadora orientada a que sus clientes tengan acceso a las mejores alternativas de inversión, reserva de valor y rentabilidad. Se dedican a democratizar las inversiones promoviendo proyectos de la economía real en mercados emergentes. Así, brindan el mejor acceso a todas las personas que deseen invertir en oportunidades que otorguen rentabilidad generando inclusión financiera para un futuro con independencia económica. (FINTECH, 2021)

Estos acontecimientos han sido favorables para el crecimiento y expansión de nuevas formas de financiamiento que brinden mejores condiciones a los prestatarios y en especial a aquellos sectores de la sociedad que no eran considerados relevantes dentro de la economía como ser los micro y pequeños productores, emprendedores y todo aquel empresario que no cuenta con los recursos necesarios para concluir sus proyectos e ideas.

5.2.MARCO REFERENCIAL

5.2.1. Teoría de los Tres Círculos

Para Rubén Gutiérrez, responsable de la plataforma de *crowdfunding* “Ulule” en Barcelona, el éxito de una campaña y la recaudación de un proyecto se encuentra en la promoción y la buena comunicación del proyecto mediante las plataformas dedicadas exclusivamente a financiar ideas mediante *crowdfunding* ya que el proyecto tiene menos posibilidades de ser trascendente si no ha sido bien compartido con anterioridad. (BBVA, GUÍA PARA TRIUNFAR EN TU CAMPAÑA DE "CROWDFUNDING", 2016)

Según el autor, los primeros días de campaña son cruciales. Para lograr que la recaudación de la campaña sea exitosa, se dividen en tres círculos: el primero de gente cercana al emprendedor como familia y amigos, conocidos, etc...; el segundo conformado por gente que sigue al emprendedor o al equipo que organiza la campaña; y por último, se encuentra el tercer círculo, el grupo más heterogéneo e incontrolable porque se trata de personas recomendadas por amigos, o que conocieron la campaña a través de la plataforma o a través de organizaciones, etc... (BBVA, GUÍA PARA TRIUNFAR EN TU CAMPAÑA DE "CROWDFUNDING", 2016)

La teoría de los tres círculos busca responder quiénes van a ser las personas que decidan colaborar con el proyecto, cómo se las va a contactar o cómo van a participar del proyecto. Esta teoría parte del supuesto de que no todos los prestamistas van a participar del mismo modo o con el mismo interés. (CENDRERO, 2018)

5.2.1.1. Primer Círculo: Amigos, Familia y “Tontos” (Friends, Family and Fools):

Este primer círculo hace referencia a la fuente más cercana y accesible de los emprendedores y proyectos para encontrar financiamiento porque de cierto modo conocen y tienen mayor confianza al promotor del proyecto. Sin embargo, también existen personas ajenas o desconocidas que se ven atraídas por la campaña, estos son los considerados “tontos o locos” por la relación de confianza. (CENDRERO, 2018)

El primer círculo tiene una importancia fundamental porque probablemente sin este, el proyecto vaya a fracasar puesto que, si el emprendedor no es capaz de convencer a su propio entorno de confort, lo más probable es que no logre convencer a personas completamente desconocidas que no confían en el mismo. (CENDRERO, 2018)

5.2.1.2. Segundo Círculo: La Comunidad del Promotor

Ya que el lapso para la recaudación de un proyecto en una plataforma de *crowdfunding* es limitado, es necesario que previamente, el promotor o emprendedor – dueño del proyecto, realice una campaña de promoción de su idea. Para esto, el internet y las redes sociales son un factor clave y de este modo, atraer, conseguir mayores financiadores y a la misma vez, mantener informados a los posibles contribuyentes. (CENDRERO, 2018)

Este círculo lo conforman todas las personas que, si bien no tienen una conexión directa con el promotor, ya tenían conocimiento previo del proyecto, el recaudamiento monetario de este círculo, por lo general, es un momento después del primero y como el proyecto posiblemente tenga mayores aportaciones, resulta ser más atractivo aún. (CENDRERO, 2018)

5.2.1.3. Tercer Círculo: Desconocidos

Es muy probable que este círculo no sea tan exitoso si no se ha realizado una buena campaña durante los dos previos círculos, por tanto, son muy importantes tanto, la información actualizada y constante del proyecto, como la plataforma de *crowdfunding* que van a impulsar o hundir una idea. (CENDRERO, 2018)

El último círculo es el más grande y extenso, como su nombre lo indica, se conforma por todas aquellas personas que no conocen al promotor, sin embargo, es común que estos provengan de la red de contactos de las personas que conforman los anteriores círculos que al descubrir la idea tuvieron interés en la idea y deciden realizar alguna aportación. (CENDRERO, 2018)

5.2.2. Psicología de las Multitudes

Debido a la creación, desarrollo e implementación de la Web 2.0, se han popularizado iniciativas como el *crowdfunding* que, por sus características, dependen completamente de las multitudes. El mundo se hizo más colaborativo y las conexiones ahora son más fáciles por las débiles barreras de entrada, la información está al alcance de las manos, por esto, se han ido desarrollando determinadas teorías psicológicas sobre el conocimiento y la influencia que tiene el pensamiento de las masas en la toma de decisiones en diferentes ámbitos de la vida. (CENTRO DE ANÁLISIS Y PROSPECTIVA DE LA GUARDIA CIVIL, 2012)

5.2.2.1. Sabiduría de las Multitudes: Inteligencia Colectiva

Es un fenómeno estadístico mediante el cual, los sesgos individuales del conocimiento se anulan convirtiendo centenares de suposiciones individuales en respuestas medias que resultaron ser sorprendentemente precisas. (CENTRO DE ANÁLISIS Y

PROSPECTIVA DE LA GUARDIA CIVIL, 2012). Yace en el hecho de que una multitud de personas con cierta información van a brindar diferentes respuestas a uno o varios problemas para obtener una solución que promedia la respuesta que el grupo había previsto. Prácticamente, este concepto va a ser lo contrario a la “opinión del experto” ya que la respuesta no va a depender de un solo individuo basado en la experiencia y conocimientos de este, sino con lo que el grupo desea como un todo. (SUROWIECKI, 2004)

Según la teoría, existen tres tipos de problemas que pueden ser resueltos por la inteligencia colectiva: problemas cognitivos, problemas de coordinación y problemas de cooperación. Además, para que una multitud sea considerada inteligente, debe cumplir ciertas condiciones como ser la diversidad de opinión, la independencia, descentralización, o contribución de habilidades particulares, por último, la totalización. (SUROWIECKI, 2004)

La inteligencia colectiva es una inteligencia repartida entre todas las personas de una sociedad que va a conducir a una movilización efectiva de las competencias de cada uno de los integrantes, va a cooperar para el reconocimiento y enriquecimiento mutuo de las personas y de este modo, tomar decisiones que sean más efectivas y acertadas. Esta teoría plantea que la interacción de las personas que forman parte de un colectivo produce un comportamiento emergente globalmente inteligente y capaz. (LÉVY, 2004)

5.2.3. El Crowdfunding en América Latina

La regulación en los países latinoamericanos en general no ha sido muy específica para las empresas Fintech, más específicamente para las plataformas de *crowdfunding*. Si bien estas regulaciones han empezado a surgir rápidamente por el crecimiento de este sector, aún muchas se

han acogido a las normativas financieras ya existentes de cada país significando de alguna manera un freno al desarrollo del *crowdfunding* financiero. (BBVA O. E., 2014)

Algunos de los países en Latinoamérica como ser México, Chile, Colombia, Brasil, entre otros pocos, han modificado sus marcos legislativos, con algunas limitaciones, para acoger el surgimiento de plataformas de *crowdfunding* y de este modo permitir cada vez más el desarrollo de fuentes complementarias de financiación. (BBVA O. E., 2014)

5.2.4. El Crowdfunding para Emprendedores, Pequeñas y Medianas Empresas en Colombia

El *crowdfunding* como medio de financiamiento aún es muy amplio y en cierto grado, desconocido en Colombia por su cultura, poca información y la idiosincrasia de la sociedad, sin embargo, en la actualidad ya es un tema regulado en el país. (JIMENEZ, ROJAS, & RAMÍREZ, 2017) Brayan Giraldo, en su trabajo de grado “Beneficios Económicos de la Implementación del *crowdfunding* para emprendedores, pequeñas y medianas empresas en Colombia” establece que este modelo innovador ha mostrado resultados de impacto en grandes obras, principalmente en el sector inmobiliario del país, si bien no funciona en todas sus modalidades, se ha logrado un gran desarrollo de esta modalidad a consecuencia de la legislación colombiana para no complicar el financiamiento a pequeñas empresas. (GIRALDO, 2018)

5.2.4.1. Regulación en Colombia

El Decreto 1357 regula el *crowdfunding* en Colombia, se estableció en el año 2018 mediante una modificación de su normativa al mercado de valores en el país. Solo las entidades autorizadas por la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC) que sean sociedades anónimas, están permitidas para realizar estas actividades de financiación colaborativa a través de plataformas en

internet también reguladas. Puede realizarse mediante bonos y/o acciones y deben estar inscritas en el Registro Nacional de Agentes del Mercado de Valores. (QUARTA, 2018)

5.2.5. El Crowdfunding en Chile

Actualmente Chile cuenta con un gran potencial para permitir el crecimiento de emprendimientos y pymes a través de la innovación financiera estableciéndose como modelo en la región. Ya que su economía y sus regulaciones financieras se fortalecieron durante las últimas décadas, la situación ha impulsado el número de emprendedores chilenos. Uno de los factores más importantes para el desarrollo de este sector es la construcción y modernización de un marco normativo sólido para el financiamiento colectivo en este país enfocándose principalmente en el *crowdfunding* basado en acciones y en el *crowdfunding* de deuda. (BID, 2015)

5.2.5.1. Caso de Éxito: Plataforma “Cumpló”

Hurtado Bombeo de Hormigón es una compañía familiar que solicitó un crédito para seguir cumpliendo con la prestación de sus servicios y pasar de contar con tan solo dos máquinas a 10 aumentando la cantidad de producción y clientela. Sin embargo, al solicitar un crédito bancario, terminaron pagando el doble del monto prestado, por tal motivo, optaron por financiarse para otras tres máquinas a través de la plataforma de *crowdfunding* “Cumpló” logrando el capital solicitado en tan solo tres días. (RENGIFO, 2016)

El dueño del negocio, Héctor Hurtado sostiene que *“Con esa inversión compramos tres nuevas máquinas. que se sumaron a las dos que financiamos mediante un crédito bancario. cuyo interés rondaba el 30%. Contratamos personal y expandimos nuestra cartera de clientes”*.

Hoy en día, la firma se ha posicionado en el rubro y sector de Pymes produciendo miles de metros cúbicos de hormigón bombeados y se expandieron a localidades en Valparaíso, Metropolitana y de O´higgins logrando pagar el préstamo conseguido mediante *crowdfunding* en 2 años, sin problemas ni intereses. (RENGIFO, 2016)

5.3. MARCO CONCEPTUAL

5.3.1. Concepto de Crowdfunding

Según “El Banco Mundial” en su publicación “Crowdfunding’s Potential for the Developing World” en 2013, el *crowdfunding* es:

“Modo de financiamiento que basa sus operaciones en internet para que los negocios u otras organizaciones puedan reunir capital en forma de donaciones o inversiones de múltiples individuos. Esta herramienta aprovecha la naturaleza de las redes sociales y su capacidad para difundir la información, permitiendo que empresas alrededor del mundo, logren recolectar millones de dólares.” (BANCO MUNDIAL, 2013)

El Inter-American Development Bank (IDB) en su publicación “Alternative Finance (*Crowdfunding*) Regulation in Latin America and the Caribbean” propone:

“La financiación alternativa, o *crowdfunding*, es un término general que designa un subsector de la industria de las tecnologías financieras. Consiste en que las empresas, es decir, las plataformas o los originadores, utilizan medios electrónicos para hacer coincidir la oferta de los inversores o donantes con la demanda de fondos, representada por los promotores (individuos o empresas) que tienen proyectos específicos para ser financiados.” (HERRERA, 2016)

Para los integrantes del Departamento de Investigación de La Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO), el *crowdfunding* es:

“Un término general que describe el uso de pequeñas cantidades de dinero, obtenidas de un gran número de individuos u organizaciones, para financiar un proyecto, un negocio o un préstamo personal, y otras necesidades a través de una plataforma *online* basada en la web.” (KIRBY & WORNER, 2014)

5.3.2. Emprendedor

Según la Universidad Autónoma del Estado de Hidalgo: (UNIVERSIDAD AUTÓNOMA DEL ESTADO DE HIDALGO, 2010)

El termino emprendedor (Entrepreneur) que data del siglo XVII, se traduce como literalmente como mediador. Originalmente se refería a los hombres que organizaban y dirigían exploraciones, expediciones y maniobras militares. Desde el punto de vista económico, emprendedor es una persona que combina recursos, trabajo, materiales y otros activos de una empresa de manera que su valor es mayor que antes. Desde el punto de vista de sus características personales y rasgos individuales (Perspectiva psicológica), Los emprendedores son personas por lo regular impulsadas por ciertas fuerzas, como la necesidad de obtener o lograr algo, de experimentar, de realizar, o quizá de librarse de la autoridad de otros. Básicamente, un emprendedor es una persona que toma el riesgo de comprar a precios seguros y vender a precios inciertos y que es innovadora.

5.3.3. Prestamista

Según el Banco BBVA:

“El prestamista es la persona o entidad que facilita una determinada cantidad de dinero, en forma de crédito o préstamo, con el compromiso de la otra parte (prestatario) de que este será devuelto, junto a los intereses, según las condiciones acordadas por contrato. Estos intereses serán de una mayor o menor cuantía en función del riesgo que esté dispuesto a asumir el prestamista (no es lo mismo concedérselo a un usuario que a una empresa que lleva tiempo consolidada en el mercado), entre otros factores.” (BBVA, BBVA: EDUCACIÓN FINANCIERA, 2021)

5.3.4. Plataforma de Crowdfunding

Según Armando Reyna, analista financiero del Banco BBVA:

“El *crowdfunding* es un financiamiento colectivo que opera a través de una plataforma en internet, en el que diversas personas interesadas en el proyecto contribuyen con recursos económicos para el desarrollo del mismo. Este tipo de operaciones se efectúa entre particulares, y la plataforma de *crowdfunding* funciona como enlace entre ellos. El beneficio de apoyar una determinada idea puede consistir en el pago de una tasa de interés, una recompensa o únicamente el gusto de donar para una causa afín al contribuyente.” (REYNA, 2018)

5.3.5. Proyecto

Según Francisco Morales:

“Actualmente, el concepto de “proyecto” engloba una disparidad semántica que se extiende en todos los ámbitos de la actividad profesional y no profesional: proyecto de ley, proyecto de vida, gestión de la empresa por proyectos, proyectos de ingeniería, etc. Por lo general la utilización de

la palabra proyecto está asociada a la abstracción mental del plan necesario para ejecutar una acción concreta. Podríamos decir que el proyecto es el plan que se establece para transformar una realidad, consumiendo un conjunto de recursos ya existentes, con el fin de crear una fuente de la que se deriva una corriente de bienes y/o servicios.” (MORALES, 2011)

5.3.6. Recompensa

Según Julián Pérez y Ana Gardey:

“La recompensa suele ser un incentivo ofrecido para la realización de una determinada tarea. En este sentido, el concepto está asociado a un premio o un estímulo. Es habitual que se ofrezca recompensa a quien contribuye a la captura de un fugitivo o a la recuperación de una persona o cosa. Una recompensa también puede ser algo simbólico y no material. Muchas veces se habla de recompensa espiritual cuando una persona tiene un determinado gesto o conducta y no espera dinero u objetos a cambio, sino que simplemente desea sentir la satisfacción de hacer lo correcto o de ayudar al prójimo.” (PÉREZ & GARDEY, 2014)

5.3.7. Fintech

El nombre proviene de las palabras inglesas “financial technology” y es la unión de las tecnologías digitales y los servicios financieros. Las empresas dedicadas a este ramo, las Fintech, utilizan nuevos modelos de negocios basados en el uso de estas tecnologías para brindar novedosos servicios financieros a personas, empresas y gobiernos (como sistemas de pagos móviles, préstamos de persona a persona, esquemas de financiamiento colectivo, etc.). Otorgan al usuario mayor control sobre sus finanzas y posibilitan nuevas formas de interacción económica y financiera, reduciendo la fricción (costos no monetarios, como, por ejemplo, retrasos en tiempo al ejecutar transacciones financieras) y los costos de transacción. Promueve la inclusión financiera,

ya que a través de las tecnologías digitales puede llegar a sectores de la población excluidos de los servicios financieros tradicionales. (LEYVA, y otros, 2017)

5.3.8. Prueba de Tensión

Técnica de manejo de riesgos, que tuvo su auge durante la crisis financiera mundial del año 2008 cuando los bancos y otras instituciones financieras perdieron grandes sumas de dinero, utilizada para evaluar los potenciales efectos de eventos específicos o escenarios posibles de riesgo sobre las condiciones de los bancos y otros intermediarios financieros. (ALICANTE, 2018)

Un elemento clave de las pruebas de tensión es un escenario adverso que sea grave pero plausible. Un escenario grave supone un evento de baja probabilidad que, aun así, tiene consecuencias potencialmente catastróficas. El diseño de un escenario comienza con una lista de posibles riesgos específicos de un país. Los evaluadores luego formulan un argumento para dicho escenario y estiman cómo reaccionan variables como el PIB y las tasas de interés. (CIHAK, OURA, & SCHUMACHER, 2019)

Las pruebas de tensión suelen centrarse en los bancos debido a su tamaño y su importancia para la economía. Pero otras instituciones que prestan servicios financieros y otras fuentes de financiamiento, como las ventas de bonos, han crecido rápidamente. Por lo tanto, en las pruebas de tensión se incluye cada vez más a los fondos de inversión, las aseguradoras y otros prestadores de servicios no bancarios, así como fuentes de riesgo novedosas. (CIHAK, OURA, & SCHUMACHER, 2019)

5.3.9. Tasa de Interés

La tasa de interés representa el importe del alquiler del dinero. Dado que los montos de intereses son dinero lo mismo que el capital, este importe se presenta normalmente como un porcentaje que se aplica al capital por unidad de tiempo; a este valor se le denomina tasa de interés. (BUENAVENTURA, 2003)

5.3.10. Mercado de Valores

El mercado de valores es un espacio económico en donde se reúnen oferentes, demandantes de valores, entidades reguladoras, intermediarios y entidades auxiliares del mismo. Se refiere a un mercado alternativo y complementario a los mercados financieros tradicionales como, por ejemplo, el sistema bancario, ya que ofrece diferentes alternativas de inversión y financiamiento. En el Mercado de Valores participa el inversionista directamente en las decisiones de su inversión, conociendo el destino de sus recursos (proceso de “desintermediación financiera”). (ASFI DIRECCIÓN DE SUPERVISIÓN DE VALORES)

5.3.11. Fondo de Inversión

Es un patrimonio común autónomo (está separado jurídica y contablemente de la Sociedad Administradora - SAFI), constituido con los aportes de personas naturales y jurídicas denominadas “Participantes”, para su inversión en valores, bienes, y demás activos determinados por la Ley del Mercado de Valores y sus Reglamentos, por cuenta y riesgo de los Participantes. La propiedad del Fondo de Inversión es de sus participantes. Esta propiedad se ejerce a través de las “Cuotas de participación” emitidas por el Fondo. (ASFI DIRECCIÓN DE SUPERVISIÓN DE VALORES)

5.3.12. Fondo de Inversión Cerrado

Es el Fondo de Inversión cuyo patrimonio, plazo de vida y número de Cuotas, comúnmente es fijo. Adicionalmente, las cuotas de participación no son directamente redimibles por el Fondo salvo situaciones previstas por su reglamento. Un número fijo de Cuotas se emite y oferta en el mercado primario (primera venta o colocación) para lograr determinado patrimonio que permita operar al fondo de acuerdo con sus objetivos. Los Fondos de Inversión Cerrados pueden invertir en instrumentos menos líquidos (mayor plazo) debido a que los participantes no pueden realizar Rescates de sus Cuotas y no pueden fácilmente incrementar su patrimonio ante el deseo de recibir a nuevos participantes que quieran ingresar al fondo, sin embargo, se pueden adquirir “Cuotas” en el mercado secundario o en la Bolsa de Valores que oferte algún participante antiguo. (ASFI DIRECCIÓN DE SUPERVISIÓN DE VALORES)

5.3.13. Flujo de Caja

En finanzas se entiende por flujo de caja, a las entradas y salidas de caja o efectivo. Conocido también como el Cash Flow. El balance general, el balance de ingresos y egresos, razones financieras y el flujo de caja son considerados como importantes herramientas de trabajo para las actividades económicas financieras de las empresas. El flujo de caja es la acumulación de activos líquidos en un determinado periodo, lo cual viene a ser un importante indicador de liquidez. Sin duda el estudio de los flujos de caja puede ser utilizado para determinar problemas de liquidez, para analizar la viabilidad de proyectos de inversión y para medir la rentabilidad. Se clasifican en tres partes; flujo de caja operacional, flujo de caja de inversión y flujo de caja de financiamiento.

5.3.14. Rentabilidad de una Inversión

La rentabilidad es considerada como un objetivo económico a corto plazo que las empresas deben alcanzar a través de la movilización de medios materiales, humanos y financieros. Básicamente, la rentabilidad de una inversión significa la capacidad de las empresas o personas de generar ganancias a partir de una inversión inicial. (CRUZ, TORRES, CRUZ, & JUAREZ, 2016)

5.3.15. Microempresa

Según Freddy Rivero, microempresa es: “[...] pequeña unidad socioeconómica de producción, comercio o prestación de servicios, cuya creación no requiere de mucho capital y debido a su tamaño existe un uso productivo y eficiente de los recursos” (RIVERO, ÁVILA, & QUINTANA, 2001)

Para Edgar Monteros: “Una microempresa puede ser definida como una asociación de personas que, operando en forma organizada, utiliza sus conocimientos y recursos: humanos, materiales, económicos y tecnológicos para la elaboración de productos y/o servicios que se suministran a consumidores, obteniendo un margen de utilidad luego de cubrir sus costos fijos variables y gastos de fabricación” (MONTEROS, 2005).

5.3.16. Valor Actual Neto (VAN) Y Tasa Interna De Retorno (TIR)

La razón principal de evaluar la rentabilidad de una inversión, sea esta de carácter privado o social, se debe a determinar de antemano si esta generará utilidades a los inversionistas al final de un determinado horizonte de tiempo previamente definido. (Ligia Meibol Fajardo, 2018)

Objetivamente la metodología de análisis está en función de dimensionar adecuadamente los rendimientos que todo proyecto pueda aportar al desarrollo socio económico de las empresas. En

términos generales una inversión se da por la necesidad de atender e implementar proyectos verdaderamente rentables. (Ligia Meibol Fajardo, 2018)

El Valor Actual Neto (VAN) y la Tasa Interna de Retorno (TIR) son dos métodos de análisis de inversiones que se utilizan para conocer la posible rentabilidad de un proyecto financiero, así como la viabilidad de este. Muchos autores coinciden en que cualquiera de los dos o ambos métodos proveen de suficiente evidencia para determinar si un proyecto debe ser aceptado o no y que además ante la posibilidad de dudas el método dirimente será el VAN. (Ligia Meibol Fajardo, 2018)

5.3.17. Tasa Interna de Retorno Múltiple (TIRM)

Cuando un proyecto tiene entradas netas de dinero seguidas de una o más salidas, la regla de la TIR se revierte. Las fallas del método de la TIR más ampliamente utilizado han generado una literatura referida a métodos con una tasa de rentabilidad "mejorada" y han dado un lugar relevante a la denominada tasa interna de retorno modificada TIRM, que no sólo mantiene las cualidades destacables de la TIR, sino que resuelve los problemas relacionados con proyectos de inversión no normales, y los principales conflictos en el ordenamiento de proyectos alternativos según el VAN y la TIR original. (Tapia)

La TIRM considera en forma explícita la posibilidad de reinvertir los flujos incrementales de fondos del proyecto a una tasa diferente a la tasa TIR —que supone la reinversión de esos flujos incrementales a la tasa interna de retorno original-, durante la vida económica pendiente que le resta a la inversión. En muchos casos se emplea como tasa de reinversión a la tasa de costo de capital de la empresa interpretando que ésta representa el mínimo rendimiento de inversión. (Tapia)

Su metodología de cálculo permite además superar el problema de las tasas múltiples, corrige dos deficiencias que contiene la TIR: Los problemas asociados con los proyectos no convencionales; La mayoría de los conflictos asociados con el ordenamiento o jerarquización de proyectos competitivos; y representa un indicador de avanzada cuando los proyectos tienen flujos de fondos diversos negativos. (Tapia)

5.4. MARCO LEGAL

Debido a que en Bolivia no existe una ley específica que regule el tema del *crowdfunding*, para que el financiamiento sea legal, debe existir un contrato entre partes privadas. Para ello, se recurre al *Código Civil* y al *Código de Comercio*.

5.4.1. Código Civil

En la Parte Segunda de las Fuentes de las Obligaciones, Título I “De los Contratos en general”, establece:

CAPÍTULO I: DISPOSICIONES GENERALES

ARTÍCULO 450. (NOCIÓN).- Hay contrato cuando dos o más personas se ponen de acuerdo para constituir, modificar o extinguir entre sí una relación jurídica.

ARTÍCULO 451. (NORMAS GENERALES DE LOS CONTRATOS. APLICACIÓN A OTROS ACTOS).-

- I. Las normas contenidas en este título son aplicables a todos los contratos, tengan o no denominación especial, sin perjuicio de las que se establezcan para algunos de ellos en particular y existan en otros códigos o leyes propias.
- II. Son aplicables también, en cuanto sean compatibles y siempre que no existan disposiciones legales contrarias, a los actos unilaterales de contenido patrimonial que se celebran entre vivos, así como a los actos jurídicos en general.

CAPÍTULO II: DE LOS REQUISITOS DEL CONTRATO

ARTÍCULO 452. (ENUNCIACIÓN DE REQUISITOS).- Son requisitos para la formación del contrato:

1. El consentimiento de las partes.
2. El objeto.
3. La causa.
4. La forma, siempre que sea legalmente exigible.

ARTÍCULO 453. (CONSENTIMIENTO EXPRESO O TÁCITO).- El consentimiento puede ser expreso o tácito. Es expreso si se manifiesta verbalmente o por escrito o por signos inequívocos; tácito, si resulta presumible de ciertos hechos o actos.

ARTÍCULO 454. (LIBERTAD CONTRACTUAL: SUS LIMITACIONES).-

- I. Las partes pueden determinar libremente el contenido de los contratos que celebren y acordar contratos diferentes de los comprendidos en este Código.
- II. La libertad contractual está subordinada a los límites impuestos por la ley y a la realización de intereses dignos de protección jurídica.

5.4.2. Código de Comercio

En el Capítulo II: Contratos en general, se establece:

ARTÍCULO 802.- (RESOLUCION DEL CONTRATO). En los contratos de ejecución continuada periódica o diferida, puede el obligado demandar la resolución del mismo si la prestación a su cargo resulta excesivamente onerosa al sobrevenir factores extraordinarios e imprevisibles debidamente comprobados. No se admitirá demanda alguna si la

onerosidad sobreviniente es emergente del riesgo normal del objeto del contrato; tampoco en los de ejecución instantánea. El acreedor puede oponerse a la resolución si ofrece una modificación equitativa de las cláusulas que dieron lugar a tal demanda. La resolución del contrato declarada judicialmente no tendrá efecto retroactivo.

ARTÍCULO 803.- (BUENA FE EN LOS CONTRATOS). En todo contrato se presume la buena fe y, en consecuencia, obliga no solo a lo pactado expresamente en ellos, sino también en lo correspondiente a la naturaleza de los mismos según la ley, la costumbre o la equidad.

VI. DISEÑO METODOLÓGICO

VI. DISEÑO METODOLÓGICO

6.1. Alcance de la Investigación

La investigación tiene la finalidad de analizar si el *crowdfunding* como medio de financiamiento para microempresas especializadas en la fabricación de prendas de vestir puede resultar más beneficioso y menos costoso para los propietarios de las empresas y que de este modo accedan a financiamiento en condiciones más adecuadas y competitivas.

En el desarrollo de la investigación, la primera limitante es la obtención de datos e información relevante por parte de expertos y principalmente, el encontrar a los microempresarios del sector para conocer sus dificultades de financiamiento, aceptación del *crowdfunding*, las regulaciones y las condiciones a las que están sometidos actualmente.

6.2. Delimitación

6.2.1. Temporal

El lapso seleccionado en el que se realiza la investigación son las gestiones 2021-2023.

6.2.2. Espacial

El trabajo de investigación es desarrollado dentro del sector manufacturero, más específicamente de las microempresas especializadas en la fabricación de prendas de vestir de la ciudad de La Paz.

6.3. Sujetos de la Investigación

Los sujetos de investigación, es decir, todas aquellas personas, instituciones, empresas, expertos, entre otros, que van a ser partícipes del presente trabajo son:

- Expertos en *Crowdfunding*.
- Microempresarios especializados en la fabricación de prendas de vestir en la ciudad de La Paz.

6.4. Hipótesis

El crowdfunding como medio de financiamiento para microempresas especializadas en la fabricación de prendas de vestir en la ciudad de La Paz mejora el acceso a financiamiento en condiciones adecuadas y competitivas.

6.5. Variables

- **Variable independiente:**

El *crowdfunding* como medio de financiamiento para microempresas especializadas en la fabricación de prendas de vestir.

- **Variable dependiente:**

Mejora del acceso a financiamiento en condiciones adecuadas y competitivas.

6.6. Operacionalización de Variables

Tabla 5. Operacionalización de Variables

VARIABLES	DEFINICIÓN CONCEPTUAL	DIMENSIONES	INDICADORES	INSTRUMENTO
VARIABLE INDEPENDIENTE				
El <i>Crowdfunding</i> como medio de financiamiento para empresas dedicadas a la fabricación de prendas de vestir	El <i>Crowdfunding</i> es una alternativa financiera para inversores y emprendedores que consiste en la aportación de pequeñas cantidades de dinero mediante el uso de plataformas especializadas en internet	Financiera	No. de trabajadores de la empresa	Entrevistas
			Tasas de interés	Revisión Bibliográfica
VARIABLE DEPENDIENTE				
Mejora del acceso a financiamiento en condiciones adecuadas y competitivas	Acceso a financiamiento es un instrumento de política pública que busca la inclusión financiera de la población en temas de pobreza, pobreza extrema y vulnerable	Económica	Nivel de tasas de interés	Revisión Bibliográfica y Entrevistas
			Montos de préstamos más grandes	Entrevistas
			Utilización de las inversiones	Entrevistas

Fuente: Elaboración propia

6.7. Enfoque de la Investigación

La presente investigación tiene un enfoque mixto, es decir, cualitativo por las revisiones bibliográficas y estadísticas y cuantitativo por la utilización de herramientas como entrevistas a los expertos y a los microempresarios, de este modo, se puede realizar el modelo de pruebas de tensión para encontrar posibles escenarios si se aplica el *crowdfunding* como medio de financiamiento.

6.8. Diseño de la Investigación

El diseño de la investigación es no experimental – transeccional debido a que el trabajo es realizado en un momento determinado, es decir, durante la gestión 2023 recolectando información relevante sobre el tema, además, no se manipulan deliberadamente las variables presentadas.

6.9. Tipo de Investigación

La presente investigación es de tipo explicativo por la vinculación del hecho causa-efecto de la implementación del *crowdfunding* como medio de financiamiento para microempresas de fabricación de prendas de vestir.

6.10. Universo

El universo de la investigación son todos los microempresarios de la industria manufacturera de la ciudad de La Paz, además, es necesario tomar en cuenta a personas relacionadas con nuevas tecnologías dentro del sistema financiero.

6.11. Muestra

Para el desarrollo del trabajo se han identificado dos muestras no probabilísticas, las cuales son los microempresarios especializados en la fabricación de prendas de vestir de la ciudad de La Paz, ya que es necesario conocer su percepción sobre el nuevo método de financiamiento planteado en la investigación, asimismo, se encuentran los expertos o personas que hayan trabajado en temas de *crowdfunding* e incluso empresas Fintech para conocer la perspectiva de otros métodos de financiamiento no tradicionales, más específicamente el *crowdfunding* en Bolivia.

6.12. Unidades de Observación

Se establece como unidades de observación a:

- **Expertos en *Crowdfunding*:**

1. Fernando Vargas Camacho. Experto en proyectos de *crowdfunding* inmobiliario.
2. Marco Medina. Socio principal de “SM High Consulting”

- **Microempresarios que fabrican prendas de vestir:**

1. Justa Justina Quisbert Chambi. Propietaria microempresa familiar de corte y confección.
2. Félix Juan Colque Fernández. Propietario microempresa “Look Sport”, confección de ropa deportiva.
3. Julián Blanco Nina. Propietario microempresa “Paola Soni Sport”, confección de ropa deportiva.

6.13. Métodos y Técnicas de Investigación

6.13.1. Métodos

El método de investigación es el procedimiento riguroso, formulado de una manera lógica, que el investigador debe seguir en la adquisición de conocimiento. Se refiere a los procedimientos que se pueden seguir con el propósito de llegar a demostrar la hipótesis e instrumentos de trabajo investigados. “El método lo constituye el conjunto de procesos que el hombre debe emprender en la investigación y demostración de la verdad”. (Hidalgo)

El método que se utiliza en la presente investigación es el “Hipotético-Deductivo” debido a que las conclusiones que se vayan a inferir van a ser refutadas o aseveradas de acuerdo a la hipótesis planteada con anterioridad.

6.13.2. Técnicas

6.13.2.1. *Revisión Bibliográfica:*

Ha sido definido como “la operación documental de recuperar un conjunto de documentos o referencias bibliográficas que se publican en el mundo sobre un tema, un autor, una publicación o un trabajo específico. Es una actividad de carácter retrospectivo que nos aporta información acotada a un periodo determinado de tiempo.” (GUIRAO, 2015).

Se selecciona la revisión bibliográfica por la necesidad de recopilar datos e información relevante sobre el *crowdfunding* para el desarrollo del tema.

6.13.2.2. Entrevistas:

Se refiere a: “una técnica de recogida de información que además de ser una de las estrategias utilizadas en procesos de investigación, tiene ya un valor en sí misma. Tanto si se elabora dentro de una investigación, como si se diseña al margen de un estudio sistematizado, tiene unas mismas características y sigue los pasos propios de esta estrategia de recogida de información. Por tanto, todo lo que a continuación se expone servirá tanto para desarrollar la técnica dentro de una investigación como para utilizarla de manera puntual y aislada. El principal objetivo de una entrevista es obtener información de forma oral y personalizada sobre acontecimientos, experiencias, opiniones de personas. Siempre, participan –como mínimo- dos personas. Una de ellas adopta el rol de entrevistadora y la otra el de entrevistada, generándose entre ambas una interacción en torno a una temática de estudio.” (FOLGUEIRAS).

Se elige esta técnica de recopilación de información debido a que es necesario conversar directamente con expertos entendidos en temas de *crowdfunding* y aquellos microempresarios especializados en la fabricación de prendas de vestir para que de este modo se aporte con mayor información a la investigación.

6.14. Procedimiento de la Investigación

- **Primera Etapa:**

Inicialmente se realiza el perfil de la tesis mediante la identificación de la problemática de la investigación, que mediante una revisión documental se plantea la importancia del problema del tema que se está investigando.

- **Segunda Etapa:**

A partir de la realización del perfil del documento, se plantean tanto el objetivo general como los objetivos específicos. Para demostrar la importancia de la investigación se recurrió a las justificaciones teórica, práctica, social, económica y metodológica.

- **Tercera Etapa:**

En esta etapa se desarrolla el marco teórico compuesto tanto por el marco histórico, referencial, conceptual y finalmente el legal, estructurados a través de una profunda revisión documental y de información que se respalda bibliográficamente.

- **Cuarta Etapa:**

Después de la realización del marco teórico se determina la metodología de la presente investigación donde se plantea la hipótesis del trabajo, identificación y operacionalización de variables de medición y de esta manera identificar los instrumentos que se van a aplicar en la siguiente etapa con el fin de la recolección de información cuantitativa. Para tal cometido, también se determina el universo y por ende la muestra no probabilística por la naturaleza de la investigación.

- **Quinta Etapa:**

Con las directrices de la anterior etapa se realiza el marco práctico en donde se aplican los instrumentos seleccionados con el fin de obtener los datos que se necesiten para llevar a cabo la comprobación de la hipótesis.

- **Sexta Etapa:**

Última etapa de la investigación en donde después de haber sido presentados los resultados de la anterior etapa se analizan los datos obtenidos para obtener las conclusiones y recomendaciones de la investigación.

VII. MARCO PRÁCTICO

VII. MARCO PRÁCTICO

7.1. Presentación de Resultados

De acuerdo con el trabajo de campo que se realiza para obtener información, se aplican dos guías de entrevistas (**Ver Anexo 1 y 2**) a expertos en *crowdfunding* y microempresarios que se dedican a la fabricación de prendas de vestir.

7.1.1. Expertos en Crowdfunding:

A continuación, se presentan a los 2 expertos en *crowdfunding* que se entrevistan para la presente investigación:

Tabla 6. Expertos en Crowdfunding entrevistados

ENTREVISTADO	CARGO
<p>Fernando Vargas Camacho</p> 	<p>Sector de <i>Crowdfunding</i> Inmobiliario en la ciudad de Santa Cruz.</p>
<p>Marco Antonio Medina Mustafa</p> 	<p>Socio principal de “SM High Consulting”</p>

Fuente: Elaboración Propia

Tabla 7. Resultado de las entrevistas a los expertos en Crowdfunding

PREGUNTAS	RESULTADO
<p>1. ¿Actualmente, trabaja o tiene alguna relación con temas de Crowdfunding?</p>	<p>E1. Ahora no trabajo con <i>crowdfunding</i>, pero si he visto mucho sobre el tema, específicamente <i>crowdfunding</i> inmobiliario.</p> <p>E2. Trabajamos en una empresa dedicada al fundraising, es decir, nosotros preparamos a las empresas tanto financiera como comercialmente para que puedan acceder a recursos que puede ser del sistema tradicional, estamos hablando del sistema financiero como la banca, del mercado de valores y de financiadores que pueden ser privados, es decir, empresas, como personas particulares en donde tocamos temas de <i>crowdfunding</i> también.</p>
<p>2. Si es así, ¿En qué institución o lugar de trabajo y qué funciones desempeñó o desempeña en la actualidad?</p>	<p>E1. He trabajado 10 años en banco, he sido gerente de banca corporativa, después he estado 16 años en una empresa de manufactura de productos de madera como gerente general y finalmente he sido gerente en una empresa constructora. También he trabajado en un par de proyectos de <i>crowdfunding</i> inmobiliario en Santa Cruz.</p> <p>E2. La empresa se llama “SM High Consulting”, nosotros trabajamos a nivel nacional, la sede es en Santa Cruz, pero tenemos presencia en todo Bolivia, el tema este de la pandemia y el poder conectarnos virtualmente ha permitido que no solamente nosotros, sino que todos podamos conectarnos fácilmente. Actualmente soy uno de los dos socios.</p>

3. ¿Cuál es la diferencia entre un Fondo de Inversión cerrado que administran las SAFIS y un Crowdfunding?

E1. Básicamente, en el *crowdfunding*, una persona invierte su dinero en un proyecto y automáticamente se vuelve un accionista, un socio, en el *crowdfunding* inmobiliario fundamentalmente se crea una sociedad anónima con un objeto determinado, es decir, la construcción de diferentes viviendas en tal lugar y demás cosas, entonces se constituye una sociedad anónima en donde todos los que aportan una cantidad de dinero tienen un porcentaje de acciones de esa S.A. En cambio, para los fondos de inversión cerrados ya se recurre a la bolsa de valores y son administrados por las SAFIS, tienen un plazo fijo y el dinero colocado se lo invierte o negocia en el mercado secundario de la bolsa.

E2. Bueno, los fondos de inversión cerrados tienen una especificidad, en si es una mutación de lo que en el mercado anglosajón fueron los “Trust”, que se crearon para administrar algún tipo de capital, un fondo cerrado ya es la evolución del mercado de valores para la constitución de un patrimonio que al igual que el trust tiene una especificidad, tiene un fin y un propósito. El *crowdfunding* depende de lo que se lo esté haciendo, hay diferentes tipos de administración, si bien representa una gran oportunidad para inversionistas y emprendedores, sobre todo, el fondo cerrado está un poco más allá, es más abierto, no tanto hacia los emprendedores sino a otro tipo de empresas que puedan transparentar sus finanzas.

4. ¿Cuántos tipos de crowdfunding conoce que se utilicen en Bolivia? Ej: financieros, culturales, etc...

E1. En todo mi recorrido, solo he visto que se ha utilizado el *crowdfunding* de inversión que se ha utilizado en esos proyectos inmobiliarios que le comentaba, aquí uno de los mayores problemas es la regulación, el *crowdfunding* es un sistema de financiación colectiva, lo que tiene que quedar claro es que no es una intermediación financiera porque si en algún momento se lo ve como intermediación financiera, eso es tuición de la ASFI, porque ellos

mismos dicen, ustedes recaudan dinero para una determinada cosa, entonces eso es intermediación entre los que ponen el dinero y los usuarios finales del dinero invertido, por tal motivo cuando se realizó esta campaña de *crowdfunding* inmobiliario se le tuvo que explicar a la ASFI que no era intermediación, los inversionistas se volvían socios de una S.A. Al final, para que se pudiera llevar a cabo este *crowdfunding* se hizo bajo la tuición de la Autoridad de Empresas. Otro gran problema fueron las garantías, porque la gente pensaba, vamos a invertir dinero en un proyecto determinado pero que garantía tenemos de que se lleve realmente a cabo, estos proyectos demoraron mucho más tiempo de lo que había sido planificado y al final solo lograron levantar el proyecto al garantizar a los inversores que serían accionistas de esta idea inmobiliaria, pero costó bastante precisamente por las garantías. Por eso entenderás que en Bolivia, tampoco tenemos en la bolsa de valores un mercado muy activo de acciones porque la gente no se quiere relacionar con capital de riesgo y las empresas tampoco se quieren abrir para ser empresas públicas, o sea como en Estados Unidos, ese es el problema, por eso la bolsa se maneja con temas de bonos o depósitos a plazo fijo, inclusive de los fondos cerrados que hablábamos, mayormente se invierte en bonos, pero que entren como inversionistas para acompañar el riesgo es bien difícil. Estos proyectos inmobiliarios que te comentaba si concluyeron, pero para completar el saldo de capital, tuvieron que combinar con financiamiento bancario porque si no, el proyecto no se realizaba.

E2. El *crowdfunding* de donaciones es un mal llamado *crowdfunding* en Bolivia porque se lo maneja de una manera muy empírica y no se hace el establecimiento de un modelo como este como tal. La única forma de *crowdfunding* que se está aplicando acá en Bolivia puede ser el de financiamiento, sin embargo, se puede confundir los

	<p>distintos tipos de <i>crowdfunding</i> como ser el de préstamo, de inversión, de donación, de recompensa con otras figuras que si tienen mayor cobertura en el territorio como ser lo que propiamente hace el sistema financiero.</p>
<p>5. ¿Considera que el <i>Crowdfunding de préstamo</i> es una buena herramienta alternativa de financiamiento para las microempresas?, ¿Por qué?</p>	<p>E1. Considero que, si es una buena herramienta para financiar diferentes proyectos e ideas, sin embargo, en Bolivia es muy complicado, es un tema no regulado, la gente no confía, no arriesga, no tienen garantías y yo creo que se complica más con este tipo de empresas que no siempre ofrecen todas las garantías de que el proyecto en que se va a invertir una cantidad de dinero vaya a ser exitoso.</p> <p>E2. Sería una buena herramienta porque se tendría una especificidad, que se podría estructurar uno específico para este tipo de proyecto que estás desarrollando, se podría buscar y gestionar algún tipo de crédito de fomento ya que se estaría hablando de dos etapas, una sería el proyecto como tal, el emprendedurismo y otra etapa la consolidación de la empresa.</p>
<p>6. Según su criterio, ¿Qué se necesita para lograr el éxito en un caso de <i>Crowdfunding de préstamo</i>?</p>	<p>E1. Lo último que han estado haciendo es decir, puedes invertir desde un monto mínimo “x” que equivale a la compra de un parqueo por decirte, o a la compra de una baulera, entonces, básicamente la garantía del inversionista era la baulera y aportaban una mayor cantidad de dinero, equivalía al departamento que obviamente no estaba construido, pero la gente de alguna manera decía, estoy poniendo el dinero, pero tengo la garantía de la baulera, todo en función de la cantidad de dinero que iban a poner. Por tanto, para que una campaña de <i>crowdfunding</i> sea exitosa, a mi parecer, es brindar</p>

algún esquema donde se pueda dar algún tipo de garantía a través, por ejemplo, de pólizas de caución a través de compañías de seguro o a través de boletas de garantía bancarias o eventualmente otros mecanismos que se utilizan en otros países como un fideicomiso inmobiliario, en este caso, para el sector textil. Si no hay un tema de confianza, el proyecto en nuestro medio no será exitoso

E2. Tal vez mayor promoción, se debería trabajar para formar un equipo multidisciplinario que pueda comprender el aspecto legal, el aspecto financiero y el aspecto operativo. Ya con el conocimiento de lo que representa el *crowdfunding* se debería tener una certeza de la seguridad que te da ésta ya que estamos hablando de unos recursos que están separados, aislados y protegidos.

7. ¿Qué tan importante cree que es el internet dentro del *crowdfunding* en general?

E1. En otros países una persona puede entrar al *crowdfunding* tan solo con su tarjeta de crédito, puedes entrar con la cantidad de dinero que quieras, en Bolivia aún es difícil, el internet podría servir como un medio de marketing para hacer conocer la idea o proyecto, por ahí tratar de ganarse la confianza de los inversionistas haciendo conocer la trayectoria de las empresas inmiscuidas en el proyecto y viendo que la empresa haya construido varios edificios, en el caso textil, que la empresa tenga sus años en el mercado, una cosa así, pero básicamente el internet se lo utiliza para temas de marketing y tratar de convencer a las personas que aportan sus recursos que como te decía, en Bolivia es complicado por el tema de la confianza y las garantías.

E2. En un mundo tan globalizado como en el que vivimos, hablar de una situación que no tenga internet, ya no es viable, el *crowdfunding* sin internet ya no es *crowdfunding*, las operaciones en línea, están a

	<p>la orden del día, el dinero ya no tiene retraso en el movimiento, es instantáneo, la oportunidad es uno de los factores más importantes en cualquier tipo de negocio, entonces, necesitamos que todos los movimientos económicos se hagan en línea y sean inmediatos. El internet más que para la promoción es importante para el movimiento del dinero, no nos olvidemos que en el mundo actual las condiciones del mercado se mueven en cuestión de segundos, las bolsas de valores pueden cambiar, la diferencia horaria nos puede jugar en contra o a favor, si tiene que hacerse un movimiento en línea e inmediato porque al final no se puede trabajar con una promesa de compra, si bien antes existían a través de seguros financieros, promesas de compras o inversión, todo se debe hacer en línea.</p>
<p>8. ¿Conoce alguna empresa y/o plataforma de Crowdfunding de préstamo en Bolivia?, si es así, ¿Cuál?</p>	<p>E1. No, en Bolivia ninguna. Lo único que había era el marketing de esta empresa que se presentaba como “El primer proyecto de <i>crowdfunding</i> inmobiliario en Bolivia”, pero jamás he visto este tema en otros rubros o sectores, menos empresas o plataformas</p> <p>E2. No, no he conocido ni una plataforma o empresa especializada en <i>crowdfunding</i>. Si he estado muy involucrado en lo que es el mercado financiero, he visto muchos créditos a empresas y emprendedores y desde la posición en la que nos encontramos ahora, vemos mucho el tema de financiamiento. Desde otro punto de vista he trabajado con lo que son los fideicomisos que es otro tipo de financiamiento específico a través de patrimonios autónomos. Por ejemplo, para dar seguridad, se podrían crear fideicomisos de garantía, incluso inmobiliarios, pero acá en Bolivia tropezábamos con la normativa que no es específica, entonces lo primero que se debería hacer es hacer la gestión tanto los involucrados, impuestos por supuesto, porque estamos hablando de movimientos de bienes</p>

	<p>inmuebles que vienen a garantizar algún tipo de operación, maquinaria, herramientas, con todo tipo de garantías que sean aceptadas en el sistema financiero. En otros países si funcionan muy bien los fideicomisos de garantías, es el caso de Costa Rica, por ejemplo, ya que todas las garantías de préstamos pasan por empresas fiduciarias que han constituido fideicomisos para este propósito.</p>
<p>9. ¿Usted cree que en Bolivia se han dado las condiciones para el crecimiento de las FinTech y más específicamente, empresas y/o plataformas de Crowdfunding de préstamo?</p>	<p>E1. No, no tienes las condiciones, no tienes la regulación, inclusive aquí cuando uno quiere hacer cosas innovadoras como vender en internet, por ejemplo, las personas no compran, ha habido muchísimas plataformas para ventas en internet y exceptuando este tema de los deliveries en Bolivia, en el resto no he conocido ni una que haya tenido éxito, para un tema financiero lo veo más complicado todavía. Por ejemplo, la gente aún sigue haciendo filas interminables en los bancos, no tienen la cultura, no se apertura a las bancas móviles por internet para el pago de servicios, falta mucho.</p> <p>E2. Mira, es una respuesta media ambigua. Una promoción en sí que se haya hecho para poder apoyar, no se ha hecho, estas plataformas se han dado paso de forma natural, ahora porqué natural, porque tú sabes que el mercado te mueve todo y el requerimiento del mercado hace que las necesidades vayan a ser cubiertas por emprendedores, creadores de soluciones, en este caso este tipo de plataformas.</p>
<p>10. Según su experiencia, ¿Qué es lo que impide que el Crowdfunding de préstamo se</p>	<p>E1. Además de la regulación, el tema principal son las garantías, la gente aquí quiere una garantía, o sea no es que dice, “yo voy a poner mi dinero, voy a ser socio de esta empresa”, hacer sociedades es más complicado, peor aún, no entienden todavía el concepto de una sociedad anónima abierta, donde tengas varios accionistas, por qué</p>

desarrolle más en Bolivia?

crees que en la bolsa de valores de Bolivia se transan casi en su totalidad depósitos a plazo fijo y reportos, acciones pocas, porque tenemos un problema de ambos lados.

E2. No hay un conocimiento pleno del *crowdfunding* y nadie se ha propuesto a cambiar esta situación. Hay muchas operaciones, plataformas y soluciones que funcionan muy bien en el resto del mundo, sin embargo, en Bolivia nadie se ha ocupado en gestionar una normativa acorde que permita el funcionamiento legal de las mismas. La ASFI como que va reaccionando de acuerdo con requerimiento, no es propositiva, entonces no podemos esperar que por sí sola comience a hacer gestión y que comience a fijarse un poquito más allá para encontrar soluciones de mercado.

11. ¿Usted estaría a favor de una regulación de este tipo de *crowdfunding*, por ejemplo, mediante una ley o cree que sea más factible la realización del mismo a través de un contrato privado?

E1. Yo pienso que básicamente debería haber un contrato entre ambas partes, pero que tenga garantías, ese es el tema de fondo, porque si el ente regulador que en este caso es la ASFI, lo va a tomar como una intermediación financiera, aquí el leasing financiero ha tomado años hasta que se ha sacado una ley de arrendamiento financiero, pero de ahí tenías problemas en derechos reales, en las alcaldías, hace falta un marco regulatorio, pero básicamente se necesita un acuerdo que permita que ambas partes se sientan cómodas o seguras más allá del tema regulatorio que te puede decir cuáles son los procedimientos, pero el tema principal para que esto crezca es que haya un mecanismo que haga que el inversionista se sienta garantizada mediante lo que te había dicho, boletas de garantía, pólizas de caución o fideicomisos.

E2. Todo lo que se hace, ya sea en la vida y particularmente en el mundo financiero debe estar bien delimitado, no olvidemos que

vivimos en un mundo con variables, estas pueden ocasionar que no todo funcione a la perfección, si bien hay soluciones que vienen a dar respuestas inmediatas, siempre va a existir un problema o va a haber divergencias entre las partes, para este tipo de controversias, es necesario que todo esté reglamentado y estipulado, yo estoy a favor de la reglamentación, en todo tiene que existir la reglamentación, porque cuando se da algún tipo de arbitraje o resolución de conflictos, el juez o el intermediario tiene que basarse en algo, debe tener un conocimiento que sea ecuánime para las dos partes. Al tratarse de un negocio con la base jurídica, comienza con un contrato y de la misma manera debe ser cerrado con un contrato, pero si no hay una figura, un paraguas que ampare el contrato, en caso de controversia, puede resultar muy ambiguo por muy bien que esté elaborado el contrato entre las partes, al final alguien tiene que dimitir y ese alguien si no tiene establecido parámetros claros en la legislación de su país, no siempre va a obrar de la manera más justa.

12. ¿Cree que es factible financiar a sectores excluidos del sistema financiero a través de un crowdfunding?

E1. La verdad, lo veo muy difícil, estamos lejos. Si los inversionistas quieren seguridad, los sectores excluidos del sistema financiero, que garantías pueden ofrecer, si ni siquiera las constructoras que son más tangibles, han tenido problemas para levantar proyectos de *crowdfunding*,

E2. Si se pudiera, porque las condiciones son otras, en Bolivia no nos olvidemos que el mercado financiero está regulado, hay muchas operaciones que impiden a muchas empresas y personas a acceder a algún tipo de financiamiento, lo que en determinado momento se ha llamado "personas invisibles", aquellas que no tienen acceso a algún tipo de bancarización, cosa que no debería existir. El *crowdfunding* es una alternativa porque se puede hacer una estructuración de un

financiamiento acorde al grupo que queramos financiar. Otras alternativas por ejemplo son los fideicomisos, los créditos de fomento que todos los países deberían mantener porque al final si buscamos algún tipo de desarrollo debemos establecer una base en la pirámide, construyéndose de acuerdo con las necesidades que tienen que tener un tipo de fortalecimiento, el financiamiento es necesario para alguien que está iniciando, para alguien que quiere desarrollar, adquirir tecnología y los gobiernos deberían apoyar con lo que es el fomento. Tenemos poco fomento, se han hecho algunos ejercicios, han entrado también instituciones internacionales a poder desarrollar, ha habido proyectos bonitos, pero a corto plazo, es decir, se ha llegado al objetivo y después cuando se fueron las instituciones, no ha habido un seguimiento y el proyecto ha caído. Este tipo de operaciones de emprendedurismo o de desarrollo de algún factor debe tener 3 componentes, uno que es el financiador, el beneficiario y en la otra punta el acompañamiento y asistencia técnica, no olvidemos que estamos formando a personas, futuros empresarios que tienen una idea pero en determinado momento no saben cómo ejecutarla o no saben cómo hacer una empresa, el factor del acompañamiento tiene que ir un poco más allá, tiene que ir hasta la formación de quienes puedan dirigir el proyecto esté consolidada, si no existe el acompañamiento, si uno se retira antes, si uno da la plata y se retira, se corre el riesgo de que el proyecto caiga. Es necesario el triángulo perfecto en cuanto a lo que es el financiamiento y el desarrollo de un proyecto.

13. ¿Usted cree que es importante que una empresa cumpla los requisitos para ser

E1. Para microempresas que plantea, que fabrican prendas de vestir, la importancia de demostrar confiabilidad es extremadamente alta, por tanto, no solo exigiría que demuestre que tiene experiencia en su rubro, que es conocida y me va a brindar un buen producto, también

<p>considerada dentro del sector formal para lograr financiarse mediante <i>crowdfunding</i>? (es decir, que cumplan con todas las normas establecidas por el estado en materia legal)</p>	<p>exigiría que sea totalmente formal, que cumpla con todas las normas y tal vez de esa forma pueda brindar un poco más de confianza a los inversionistas.</p> <p>E2. Tiene que haber un formalismo, es necesario, ahora las condiciones no son las adecuadas, es una reforma bien estructural la que debería encarar para cualquier proyecto, estamos hablando de facilidades para el emprendedor, no solamente financieras, sino también de administrativas y operativas, es una transformación bastante estructural para poder financiarse de este modo.</p>
<p>14. ¿Quiénes cree que podrían ser los inversionistas o cuáles sus características para empresas que fabrican prendas de vestir en la ciudad de La Paz?</p>	<p>E1. Lo veo bien complicado y en el sector textil, es más sensible, hay que tener en cuenta este tema de la informalidad, la ropa usada sigue siendo un problema, ahora que el tipo de cambio tampoco se mueve y los salarios suben, los productos importados son más baratos, el sector textil que sobrevive te diría que es altamente informal, un ejemplo muy claro es AMETEX, la más grande empresa que ha entrado en quiebra. ILBO, ACRIBOL, ya no existen, entonces quedan los informales, por lo que no te podría dar con seguridad un perfil de inversionista porque no sé quién podría invertir en el sector.</p> <p>E2. El inversionista tiene que ser aquella persona o empresa que tiene un excedente de dinero, aquí como en cualquier parte del mundo hay personas que buscan algún tipo de rentabilidad mayor al que te paga un sistema tradicional, este tipo de financiador debería ser encontrado en estos grupos. Si el rendimiento de un <i>crowdfunding</i> resultara menor, para eso agarras un DPF y dormirás tranquilo. Al final, un financiador o inversionista es una persona que tiene una visión más allá que otra persona, por lo que cuando se presenta un proyecto es bueno poder mostrar los beneficios o cómo se va a encontrar la</p>

empresa después de la inversión, hay grandes casos que fascinan en cuanto a lo que ha sido un emprendimiento con una visión a futuro.

15. ¿Qué cree que espera el inversionista de un *crowdfunding* de préstamo? Ej: Más rentabilidad, liquidez, seguridad de la inversión, etc...

E1. La garantía es lo que más busca, el inversionista aquí en Bolivia está acostumbrado a manejarse más como un prestamista, entonces pone el dinero, pero necesita de una garantía, acompañar el riesgo, más bajo un mecanismo de *crowdfunding* donde no llegas a tener un prospecto de la empresa, estados financieros auditados, peor en el sector textil, la seguridad es vital.

E2. Hay una figura que se puede dar, por ejemplo, una participación, aunque sea minoritaria en la empresa, que te permita a ti como inversionista no solamente tener rentabilidad, sino también ser parte de una empresa a la que estás apostando, que puede convertirse en algo más grande, el rendimiento va a ser mucho más allá de lo que se da en la inversión inicial, es ya un mecanismo de rentabilidad para un periodo más largo.

¿Pero, que pasa en el caso de que el emprendedor no quiera aperturar su empresa para que un inversor se convierta en socio?

La palabra clave es apertura, pero si te pones en el lugar del emprendedor, tienes la idea y sabes que va a funcionar, pero no tienes los recursos, si no das opciones a alguien para que invierta en tu empresa, se puede quedar en idea y morir así, no va a pasar mucho tiempo para que el vecino o el más allá y va a tener una idea más o menos parecida a la tuya tal vez con mejores oportunidades, a veces es mejor sacrificar un poco, pero poder establecer tu idea, consolidarla, al final es poder estructurar algo para que puedan ganar todos.

16. ¿Financiarse mediante crowdfunding puede llegar a ser más conveniente en términos de mayores plazos y menores tasas de interés en comparación a la banca tradicional?

E1. Lo que pasa es que, como te comentaba, en Bolivia, no he visto modelos de *crowdfunding* de préstamo, solo de inversión en el único proyecto que se ha concretado en el país, por lo que en este tipo de *crowdfunding* de inversión no hablamos de tasas de interés, hablamos de acciones, de acompañar el riesgo y no tenemos retorno seguro, simplemente inviertes en un proyecto y si el emprendimiento tiene éxito, el inversionista va a participar de la rentabilidad.

E2. Puede ser mejor, todo depende de cómo consigues el fondo, es determinante porque si se consigue dinero que sea caro, para poder cubrir el retorno de la inversión, tendrás que subir los intereses y se va a cobrar más, pero si se consigue dinero más barato, que la hay, porque en el mundo hay gente que quiere promocionar emprendedores, ideas nuevas y que está dispuesta a financiar.

17. ¿Cómo se devuelve la inversión realizada al inversionista de crowdfunding?

E1. Por lo que tengo entendido, aunque no conozco mucho del *crowdfunding* de préstamo, es que se lo devuelve a través de comisiones por el dinero aportado, es decir, se devuelve la cantidad de dinero que se ha pedido prestado más el costo de solicitar el monto específico.

E2. Todo depende de cómo se haya hecho la constitución, si tenemos como beneficiario final, porque uno es el usuario y otro el beneficiario, el dinero debe volver al inversor y es a través del periodo de tiempo que se haya establecido en el contrato entre partes, el dinero da vueltas, si tienes una constitución por un largo tiempo, el dinero va a dar muchas vueltas.

18. ¿En un crowdfunding de préstamo, cuánto tiempo sería factible la devolución del principal a los inversionistas?

E1. Yo creo que lo conveniente sería que el dinero se devuelva cada mes, sin embargo, todo va a depender del proyecto, la empresa, los inversionistas, entre otros factores más.

E2. Depende al rubro que se financia, para un tema agrícola, se tienen que tomar en cuenta las fases y periodos, no es año redondo, a diferencia de lo que puede ser el financiamiento a textiles, que, si bien se puede trabajar todo el año, de seguro tiene alguna estacionalidad o mayores demandas de acuerdo con las fechas, por ejemplo, navidad, día de la madre o en épocas donde hay mayor demanda. En la constitución hay que ver a que rubro se lo financia, que se va a financiar, para inversión o para operaciones, si es para inversión tienes que tener más plazo, si es para operaciones, es el giro del negocio, no es lo mismo.

19. ¿Cómo ve el panorama del Crowdfunding de préstamo en Bolivia?

E1. Yo pienso que para financiar un sector que mencionas, es un poco más difícil, uno de los sectores más factibles para financiar mediante *crowdfunding* viendo alguna cuestión de respaldos a través de los mecanismos que te dije es el sector inmobiliario. Pero no te olvides que el crédito para los constructores se considera crédito productivo, o sea que, si el constructor se puede financiar al 6%, por qué compartiría su rentabilidad a través del *crowdfunding* de inversión con los inversionistas, aunque también existen constructores que piensan que como el país es inestable, prefieren tener socios. Pero todavía nos falta mucho para que el *crowdfunding* crezca en Bolivia, no solo por el tema de regulación, o las trabas de la ASFI, sino también por el pensamiento de los inversionistas, si en Santa Cruz en donde viven de inversiones, les ha costado aceptar este tipo de

financiamiento, imagínate en el occidente, donde el inversionista es más miedoso aún.

E2. Es prometedor siempre y cuando las reglas del juego estén bien establecidas, si es necesario que se complementen varios actores como lo que hablábamos, lo que representan las garantías, lo que se busca es dar mayor facilidad, en el rubro que propones, el textil, generalmente la garantía viene a través de la maquinaria y muchas veces estas maquinarias no tiene un registro que se puedan tomar en cuenta para la garantía, porque muchas veces son artesanales, del mercado negro o han sido adquiridas de segunda o tercera mano, hablando de eso, se debería dar un fomento en los aranceles de importación, en los textiles es muy difícil competir con otros países, porque tenemos países mucho más avanzados, sin ir lejos, con el Perú, que está a años lejos de nosotros, con producción de tela, con elaboración de prendas de alta calidad, al Brasil con cupos limitados para Bolivia, tenemos la ropa asiática, si no tenemos tecnología, no vamos a poder competir, es muy artesanal lo que se hace actualmente. Además, se hace maquila, el Perú manda la tela cortada, hacen maquila, elaboran la prenda, vuelve al Perú, la exportan y la presentan como prendas hechas en el Perú, por eso estamos desperdiciando nuestra mano de obra, el mercado no está ayudando mucho, la forma en la que se ha cerrado a un mercado tan importante como lo es Estados Unidos que es un gran consumidor ha hecho que las empresas textiles no tengan gran oportunidad, venden a través de fronteras, zonas fronterizas, es complicado.

Fuente: Elaboración Propia en Base a las Respuestas de los Entrevistados

7.1.1.1. Análisis e Interpretación de Resultados Obtenidos a Través de las Entrevistas a Expertos en Crowdfunding

En general y tomando los aspectos relevantes de las entrevistas sobre la experiencia en *crowdfunding* de los dos expertos, se concluye lo siguiente:

No se utiliza la herramienta de *crowdfunding* en su plenitud en el país, del mismo modo, no se conocen empresas de *crowdfunding* en Bolivia y esto, como se verá más adelante, radica principalmente en la falta de una adecuada regulación y su mínima apertura a nuevas tecnologías financieras en el país. El único proyecto “innovador” que intentó aplicar *crowdfunding* en Bolivia fue en el sector inmobiliario en la ciudad de Santa Cruz, sin embargo, tuvieron muchos problemas y terminaron recurriendo al sector tradicional para finalizar el financiamiento que se necesitaba.

El desarrollo del *crowdfunding* en Bolivia ha sido muy empírico por la falta de regulación, el único tipo de *crowdfunding* que se ha desarrollado en Bolivia es el de inversión, sin embargo, aún se los confunde en su aplicabilidad en el país.

Para que el *crowdfunding* sea exitoso, además de la promoción del proyecto a través del uso correcto del internet, debe haber confianza entre ambas partes, para esto, la parte financiada debe dar garantías sobre el monto prestado. Es aconsejable establecer una garantía, no necesariamente monetaria, para el inversionista en base a la cantidad de dinero,

un ejemplo son las pólizas de caución¹ a través de compañías de seguro, fideicomisos², entre otros. En el rubro textil, las garantías pueden ser las maquinarias de los microempresarios, sin embargo, estas no siempre están en las mejores condiciones, aún es difícil competir en el sector textil con países como Perú, Brasil o China, pero mediante nuevas formas de incentivo, se puede lograr ser más competitivos.

Formar equipos multidisciplinarios para que se encarguen de los aspectos legales, financieros y también operativos en la empresa que administre el *crowdfunding* puede otorgar seguridad a ambas partes, es decir, inversionistas y microempresarios beneficiados.

El *crowdfunding* puede ser una buena herramienta de financiamiento, sin embargo, la falta de regulación no da paso a su aplicación en el país, hasta la fecha no se han generado las condiciones en el país para que el *crowdfunding* se desarrolle como en otros países. Los problemas para la utilización y aplicación del *crowdfunding* en Bolivia radican principalmente en: la falta de una normativa que regule este mecanismo de financiamiento; confusión del *crowdfunding* con intermediación financiera; poca iniciativa de la ASFI en temas de regulación de nuevas tecnologías y el uso de mecanismos alternos de financiamiento en el país, que a su vez genera menor confianza en el *crowdfunding* por parte de la población e inversionistas al no existir instrumentos de garantía para los inversionistas.

¹ El seguro de caución es un tipo de contrato de seguro, a través del cual el asegurador se compromete a indemnizar al asegurado por cualesquier perjuicios que sufra si el tomador del seguro incumple con las obligaciones contractuales o legales que pueda tener con éste. En la legislación Bolivia se encuentra establecido en la Ley 1883 de 15 de junio de 1998, modificado por el parágrafo I de la Disposición Final Primera de la Ley No. 365 de 23/04/2013.

² Un fideicomiso es un tipo de contrato que se establece entre una persona natural y una institución bancaria, en donde se determina la entrega de un bien a la entidad para que éste lo administre durante un periodo determinado. En el Código de Comercio, Decreto Ley No. 14379 de 25 de febrero de 1977, se encuentra definido en la Sección III, Artículo 1409.

Existe la percepción de que faltan incentivos en el país para que el *crowdfunding* de préstamo se conforme de forma legal, debido a que hasta el momento se ha establecido de forma natural, es decir, sin un marco regulatorio. Si bien las necesidades del mercado hicieron que se generara algún tipo de *crowdfunding*, éste no llegó a consolidarse plenamente.

Todo mecanismo de financiamiento debe ser regulado por la Autoridad competente de cada país, este debe dar las directrices para su utilización y además, ser la pauta para la resolución imparcial de conflictos que pudieran efectuarse por el simple hecho de funcionar, sin embargo, en *crowdfunding* el que va a definir todos los aspectos de su aplicación en el país, debería ser el contrato entre las partes debido a que no se lo debe considerar como una actividad de intermediación financiera, puesto que los costos asociados a esta actividad desmotivarían la utilización del *crowdfunding* de préstamo.

Para aplicar el *crowdfunding* en Bolivia, se debe estructurar un modelo específico de financiamiento a cada caso que lo requiera. Si bien aún es complicado financiar mediante *crowdfunding* a sectores excluidos del sector financiero precisamente por la falta de garantías y confianza a los inversionistas, puede ser factible siempre y cuando se realice la estructuración de un modelo de financiamiento que sea acorde a las necesidades y capacidad de la parte financiada. En la actualidad y con el estancamiento financiero, debido a la escasez de liquidez en la banca tradicional es necesario capacitar potenciales empresarios que, si bien pueden llegar a tener buenos proyectos de inversión, generalmente no cuentan con los recursos suficientes para hacerlos tangibles.

Las empresas y empresarios que deseen financiarse mediante este mecanismo deberían encontrarse dentro del sector formal de la población de empresas de la ciudad de La Paz, debido a que es necesario garantizar la inversión.

El retorno de la inversión en un modelo de *crowdfunding* dependerá del producto y rubro que se financie. Se deben tomar en cuenta las fases, periodos y estacionalidades del producto para establecer los tiempos de devolución del capital y si fuera el caso, de los intereses que se vayan a generar por el préstamo. Adicionalmente, considerando el plazo, es necesario tomar en cuenta el tipo de financiamiento, es decir, si se trata de capital de inversión o para operaciones de la empresa ya que los plazos de devolución serían diferenciados.

El panorama del *crowdfunding* en Bolivia aún es medianamente complicado, más aún si es para sectores que no ofrecen la seguridad necesaria. Se debe considerar también que, si el inversionista pudiese acceder a proyectos alternativos con mayor rentabilidad en una inversión igual o menos riesgosa, el *crowdfunding* ya no sería un mecanismo de financiamiento factible, aunque muchos inversionistas, por la inestabilidad en el país prefieran tener socios. No obstante, un marco normativo bien estructurado cambiaría este panorama y el *crowdfunding* podría cubrir muchas necesidades de financiamiento de aquellos agentes económicos hasta ahora excluidos parcial o totalmente del sistema financiero tradicional.

7.1.2. Microempresarios Especializados en la Fabricación de Prendas de Vestir:

A continuación, se presentan a los 3 microempresarios que se entrevistan para la presente investigación:

Tabla 8. Microempresarios entrevistados especializados en la fabricación de prendas de vestir

ENTREVISTADO	CARGO
<p>E1. Justa Justina Quisbert Chambi</p> 	<p>Propietaria empresa familiar de Corte y Confección</p>
<p>E2. Félix Juan Colque Fernández</p> 	<p>Propietario tienda “Look Sport”, confección de deportivos y ropa de vestir a pedido</p>
<p>E3. Julián Blanco Nina</p> 	<p>Propietario “Paola Soni Sport”, confección de ropa deportiva</p>

Fuente: Elaboración Propia

Tabla 9. Resultado de las entrevistas a los microempresarios que fabrican prendas de vestir de la ciudad de La Paz

PREGUNTAS	RESULTADO
<p>1. ¿Qué edad tiene?</p>	<p>E1. La entrevistada refiere que su edad se encuentra en el rango de 51 años o más.</p> <p>E2. El entrevistado refiere que su edad se encuentra en el rango de 51 años o más.</p> <p>E3. El entrevistado refiere que su edad se encuentra en el rango de 51 años o más.</p>
<p>2. ¿Cuántos años aproximadamente se dedica a la actividad de fabricación de prendas de vestir?</p>	<p>E1. La entrevistada refiere que se encuentra en el rubro de fabricación de prendas de vestir 31 años.</p> <p>E2. El entrevistado refiere que se encuentra en el rubro de fabricación de prendas de vestir 29 años.</p> <p>E3. El entrevistado refiere que se encuentra en el rubro de fabricación de prendas de vestir 20 años.</p>
<p>3. ¿Con cuántos trabajadores cuenta su empresa aproximadamente?</p>	<p>E1. Contamos con 9 trabajadores ahora.</p> <p>E2. Actualmente y después de la pandemia contamos apenas con 2 personas, antes de la pandemia de COVID-19 estábamos hasta con 8 trabajadores.</p>

	<p>E3. Actualmente, somos 5.</p>
<p>4. ¿Usted fabrica y comercializa las prendas de vestir o se dedica exclusivamente a la comercialización de los mismos?</p>	<p>E1. Fabricamos desde cero a pedido del cliente, también me he dedicado a la importación para revender. Ahora he hecho mercadeo y he viajado a distintos lugares para más adelante exportar lo que produzco también.</p> <p>E2. Generalmente he trabajado con corporativos, es decir, con colegios, ministerios, más que todo ha sido con pedidos.</p> <p>E3. Me dedico a la fabricación y comercialización de los productos que ofrezco.</p>
<p>5. ¿Usted ha necesitado o necesitaría financiar su negocio de alguna manera?</p>	<p>E1. Exactamente, se necesita de mucho capital para poder tener el negocio.</p> <p>E2. Si, he estado trabajando con el BDP, anterior a eso, con FIE y PRODEM.</p> <p>E3. He necesitado y actualmente sigo trabajando con un banco para financiar a mi empresa.</p>
<p>6. ¿Ha buscado en algún momento financiarse a través de alguna entidad financiera del país? Y si no lo hizo, ¿por qué?, además, ¿Logró el crédito</p>	<p>E1. He recurrido al banco, también queremos aprovechar lo que nos ha ofrecido el gobierno, es decir, cero aranceles para importar la maquinaria, por eso estamos buscando eso, es carísimo traer maquinarias porque para hacer prendas, importar mercadería, necesitamos la maquinaria que no hay en Bolivia para luego poder exportar. Y si he logrado el monto que esperaba conseguir.</p>

<p>que esperaba obtener?</p>	<p>E2. Así es, me han rechazado alguna vez que he querido un financiamiento mayor, no he podido acceder. La capacidad de pago ha sido influyente, no soy sujeto de financiamiento, solo me podían financiar hasta \$us. 20.000 y después solo pude acceder hasta \$us. 15.000 nada más.</p> <p>E3. Si, siempre me he financiado mediante bancos, respecto al monto, las primeras veces empecé con montos bajos, luego me fueron dando lo que necesitaba, siempre fui un cliente que cumplía con todos los requisitos, nunca he fallado</p>
<p>7. ¿Alguna vez buscó otro método de financiamiento no tradicional, es decir, que no sea mediante un banco? Ej: Familiares, amigos, otras personas o conocidos, etc...</p>	<p>E1. No me gusta hacerlo de esa manera, prefiero trabajar directamente con el banco.</p> <p>E2. Si, hicimos esa situación, familiares más que todo, es un tema más delicado que con el banco, con el banco te puedes atrasar, tienes una multa, con la familia siempre hay reproches, los intereses además son mayores, generalmente, te prestan hasta al 10 o 5%, cosa que en la banca es menos todavía.</p> <p>E3. La verdad no, siempre recurrí al banco.</p>
<p>8. Por su experiencia, ¿Usted cree que la falta de incentivo financiero a emprendedores y microempresarios en Bolivia ha sido un punto en contra</p>	<p>E1. Si bastante, no hemos tenido mucha ayuda, recién el gobierno ha dictaminado esto de arancel cero. Ha habido una época en donde nos han arrinconado con esto de los impuestos, siempre nos cuestionan el porqué de nuestro crecimiento, al menos a mí me ha venido la fiscalización, la contraloría, se nos vienen encima y nos quitan las alas. Desde mi punto de vista, nosotros los microempresarios</p>

al momento de desempeñar sus actividades de forma eficiente?

aportamos hartito al estado, en cambio el sector informal no paga nada, nosotros facturamos, pero a los que no aportan al gobierno no hay quien los frene. El gobierno no nos perdona nada, hacemos varios pagos y nos ponen muchas trabas.

E2. Si, eso he visto porque yo trabajé antes en una empresa llamada Dixy Ltda., esta empresa era donde se hacían las prendas Adidas, esa ha sido mi escuela, trabajaba como obrero en costura, y ya cuando entré a la universidad me encontré con gente que ya había trabajado en el banco, tenía un compañero que trabajaba en Bisa y le pregunté sobre el financiamiento y él me preguntó si tenía empresa, si tenía NIT, me pidió que fuera al banco y una vez allí me pregunta que cuánto quería, yo le pedí \$us.50.000 que le parecía una cantidad baja porque la empresa Malky, Textubol, Dixy, había una cosa de 6 o 7 empresas que tenía el empresario Malky, les hacían préstamos grandes al 2% anual, mi amigo me decía que por lo menos pida el préstamo de hasta medio millón de dólares con un 1 o 2% anuales. Así les dan a las empresas grandes, en cambio a nosotros a los pequeños, microempresarios, artesanos, nos dan incluso al 30% anual en FIE por ejemplo, después me bajaron al 20%, yo preguntaba y porqué dan así y me decían que nosotros no tenemos capacidad de pago, yo no entendía porque al final, nosotros somos los motores de la economía. Entonces, esas son las grandes diferencias y abismos que hay entre grandes y microempresarios, después me enteré que el hermano del propietario de la empresa Malky había entrado de senador y en esa época el presidente era Gonzalo Sánchez de Lozada y ellos se declaran en quiebra y entran al hospital de empresas, les dan un financiamiento creo de 10 millones de dólares, cosa que a nosotros no nos quieren dar ni \$us.50.000 y al final tengo enterado que no pagaron la deuda y se les condonó, no entiendo como desangran al país, en cambio los microempresarios son gente que paga, se prestan

para 1 o 2 máquinas incluso con esos saltos de intereses del 20, 30%. En este momento a las MYPES, si no me equivoco, están dando los préstamos al 11.5% que es lo mínimo que te dan, en el anterior gobierno este interés era cerca al 6% anual, ese ha sido el más bajo de todos del BDP, ahora ya no te dan así.

E3. Si, es un poco difícil acceder a financiamiento especialmente los primeros años, pero incluso ahora cuando necesitamos un capital para comprar un mueble por ejemplo para expandir el negocio, es un poco difícil porque piden muchos requisitos.

9. ¿Usted cree que la falta de financiamiento ha influido en su capacidad de crecimiento como microempresario?

E1. No tanto, siempre he buscado una forma de salir adelante, no me impide, tal vez me ha frenado un tiempo, pero no me ha impedido.

E2. En Bolivia he visto que nos falta harto, hablando nomás de materia prima, toda la materia prima que consumimos es producto chino, todo es contrabando, a nosotros no nos facturan lo que nos venden, se vende en la Isaac Tamayo, en la galería el Cóndor, en Ceibo, pero ellos no emiten factura, en mi caso, yo emito factura pero desde hace dos años que declaro en “status quo”, es decir en 0, que no tengo movimiento, entonces no hay el incentivo del gobierno tanto del gobierno ni del sector privado, recientemente se ha creado Pro Bolivia, a través del mismo nos iban a entregar máquinas, pero desde el año pasado que no nos dan nada para la renovación de máquinas, las máquinas por lo que tengo entendido, se deprecian a 6 años, las mías ya llevan funcionando más de 20 años y no las puedo renovar, hasta el día de hoy me han rechazado todo, supuestamente me van a dar una máquina, pero no hay nada. Además, en Bolivia no hay movimiento y no se incentiva al sector formal, a los que tenemos NIT,

	<p>por eso todo el mundo se va al sector informal como en la feria 16 de julio, la Tiahuanaco, así es nuestro país.</p> <p>E3. Si influye, pero tampoco ha detenido la expansión de mi negocio.</p>
<p>10. ¿Qué mecanismos de financiamiento conoce para microempresas y emprendimientos que se utilicen en Bolivia?</p>	<p>E1. Conozco la banca tradicional, he escuchado sobre el fondo de capital semilla, pero nunca he recurrido a él, también he escuchado sobre el mercado de valores.</p> <p>E2. Conozco la banca tradicional, he conocido también el BDP al que he accedido a través de PRODEM.</p> <p>E3. Tengo en conocimiento a la banca tradicional, he trabajado siempre con entidades financieras, trabajé con el Banco Los Andes, el Banco Central, ahora estoy con el Banco Fassil que me están dando un poco con interés de un crédito productivo, con el crédito que logré del Banco Los Andes que me dieron igual al productivo logré abrir el local en donde actualmente funciona el taller, eso me parece bueno, lo único malo es el “TRE” que ponen los bancos que suben y bajan, es una trampita en la que siempre caigo, he oído hablar sobre el fondo de capital semilla del Banco de Desarrollo Productivo, pero no dan mucha información, no hay mucha socialización, también he escuchado sobre el mercado de valores pero nunca he participado.</p>
<p>11. ¿Qué es lo que más le preocupa cuando espera que se le otorgue el crédito en una entidad financiera?</p>	<p>E1. Lo que más me preocupa son las tasas de interés, que no sean muy altas, antes me preocupaban los requisitos porque se tiene que respaldar, como estábamos empezando, costaba que confíen en ti, ahora que estoy más asentada ya no me da miedo.</p>

E2. Las tasas de interés son altas, es preocupante, el monto prestado es relativo a tu capacidad de pago, los requisitos hemos podido completar, por lo que no he podido acceder a un crédito ha sido por la capacidad de pago, esto tal vez ha sido porque ese mes no he facturado, porque por decirle nomás, para acceder a un préstamo de \$us.50.000, se necesita tener ventas de por lo menos Bs.20.000 a Bs.40.000 mensualmente. El tiempo de otorgamiento también es importante porque generalmente te dan los créditos a más de 5 años.

E3. La tasa de interés es lo que más preocupa, el tiempo de otorgamiento del crédito también es muy importante, el monto prestado no tanto porque pedimos lo que necesitamos, o sea un monto que podamos devolver, tampoco me endeudo más allá de mi capacidad, ya tengo planificado, esto de la pandemia nos ha descolocado, pero ya tenía todos los años planificado como voy a ir pagando, así que no tenía mucho problema. En un principio si los requisitos si preocupaban porque cuando uno empieza no tiene las referencias, no es conocido, es más difícil, eso deberían mejorar los bancos porque para uno que está empezando es bien difícil, pero cuando un banco ya conoce la capacidad de pago de cada uno, no se complica tanto con los requisitos, ya usamos también nuestro capital. Para las empresas grandes todo es mucho más fácil, a ellos les dan más rápido, a mejores tasas, la diferencia con nosotros es mucha.

12. Si usted necesitase financiarse en este momento, ¿Piensa que la entidad financiera le otorgaría el

E1. Normalmente el tiempo de otorgamiento ha sido de un mes máximo en mi caso, hay que cumplir los requisitos que te piden, después es cuestión de preguntar y presionar para que el crédito salga rápido. Y sobre el monto, para hacer negocio se necesita unos \$us. 100.000.

<p>crédito con prontitud? Y ¿Cuál cree que sería el monto óptimo del préstamo para que llegue a ser beneficioso para su negocio?</p>	<p>E2. No, ya he intentado hace poco acceder a un crédito porque tengo además problemas con mi hija, debo incluso hasta al hospital, entonces acudí al banco para financiarme y me dijeron que no es posible que me den el crédito porque hace años que no facturo. Y en cuanto al monto, lo que quería hacer es agrandar el taller ya que es bastante pequeño, ahora estoy sobre 32 m2 de superficie, es muy pequeño, es incómodo con todos los equipos, solo para cortes se necesita el tamaño que le digo, imagínese con la demás maquinaria, es muy difícil trabajar así, para eso pedí un crédito, había una casa en venta tipo local y pedía el \$us.150.000 y no me lo dieron por mi falta de capacidad de pago. Ahora estoy trabajando con dos colegios y a 20 años yo podía pagar Bs.5.000 al mes, pero no me lo otorgaron. En cambio, como le decía, la empresa Malky compró casi toda una manzana para su producción, tenían dos galpones, a ellos les dan, tienen tiempos de gracia, a ellos les condonan. Hace poco me dijeron que en el Perú hay mejores condiciones, el gobierno me iba a dar un terreno, solo tenía que poner la maquinaria y la condición era que emplee gente peruana, me iban a asesorar en la parte impositiva también y después de dos años, es decir, hasta que empiece a caminar la empresa, recién iba a pagar impuestos, me iban a cobrar el terreno, pero en cómodas cuotas, no sé qué tan cierta sea la información, pero eso es lo que me comentó un amigo que es de allá.</p> <p>E3. Si, porque como ya le dije, me conocen los del banco, no tardarían mucho. Para agrandar mi negocio, unos \$us.50.000 estaría bien, para cumplir mi sueño.</p>
<p>13. ¿Qué es lo que usted haría con el financiamiento obtenido?</p>	<p>E1. Más que todo en materia prima, mano de obra, la idea más adelante también sería exportar el producto y expandir el negocio con el dinero del crédito.</p>

E2. Invertiría más que todo en infraestructura, siempre he tenido la idea de expandir el negocio para poder mostrar nuestro producto porque siempre el cliente te pide ver el producto, por eso nos hemos limitado en los pedidos, gracias a Dios al menos hasta antes de la pandemia nunca nos han faltado los pedidos, pero siempre se hace más complicado trabajar no. En la parte de exportaciones, cuando estaba en Dixy he visto al empezar a exportar con el ATPDEA, son muy exigentes con la calidad, las tallas, el material, hay empresas más grandes que la que yo tengo, soy consciente de eso, nosotros no estamos a ese nivel de exportación, y eso que ellos fabricaban su propia tela, hilo, estaba en el sector de exportaciones, veía la calidad, lo que estaba mal hecho se quedaba en Bolivia pero a Estados Unidos siempre llegaba lo mejor, todo era control de calidad, Perú y Argentina también son muy exigentes, alguna vez yo también he mandado allá algunos productos y siempre son muy exigentes, acá nomás en Bolivia aceptamos lo que sea en la Tumusla, El Alto, entonces no me atrevería a exportar, la materia prima no está dentro de los estándares.

E3. Yo invertiría principalmente en materia prima y maquinaria, automáticamente se iría expandiendo el negocio porque muchas veces no puedo abastecer al mercado que tengo, yo generalmente trabajo a pedido y no me alcanza el tiempo de entregas, con un dinero extra si se expandiese el negocio. Con unos \$us.100.000 si exportásemos, la visión sería distinta, sería una empresa realmente grande.

14. ¿A usted le interesaría pagar algún tipo de interés por el

E1. Ah claro, siempre lo menos posible.

<p>monto prestado que sea menor al que le ofrece una entidad bancaria?</p>	<p>E2. Claro que sí, siempre y cuando se mantenga por lo menos al 6% como lo del BDP.</p> <p>E3. Si, como no. Me convendría.</p>
<p>15. ¿Conoce o tiene alguna experiencia en métodos alternativos de financiamiento? Ej: Factoring, leasing, crowdfunding, venture debt, private equity, bonos subordinados, etc...</p>	<p>E1. No conozco ninguno, solo la banca tradicional.</p> <p>E2. No, ninguno.</p> <p>E3. No conozco, siempre he trabajado con los bancos, no sé lo que quieren decir.</p>
<p>16. ¿Sabe que es “Crowdfunding” conocido también como “Financiamiento Colectivo”?</p>	<p>E1. No, no conozco.</p> <p>E2. Creo que Banco Sol hacía eso, pero algunos compañeros tuvieron una mala experiencia con los préstamos en conjunto, muchos huyeron y le dejaron la deuda al que había puesto su casa.</p> <p>E3. Supongo que es como una cooperativa, pero no conozco.</p>

CROWDFUNDING: Este método de financiamiento consiste en la aportación de pequeñas cantidades de dinero por parte de un gran número de individuos

(inversionistas) a un proyecto, persona, empresa o campaña determinada (prestatario) mediante el uso de Internet y las redes sociales.

En su origen, el *crowdfunding* se orientó a causas benéficas y culturales, como la producción de obras literarias o musicales, pero poco a poco su uso se ha ido extendiendo a la financiación del consumo de particulares o de proyectos empresariales.

Entre muchos de sus beneficios, los siguientes son los más importantes:

- Ahorro de tiempo y dinero.
- Menor intermediación financiera.
- Mayor accesibilidad porque los requisitos son menores.
- Mayor oportunidad de las microempresas de recaudar grandes cantidades de dinero.

17. Si le dijera que, al financiarse mediante *Crowdfunding*, lograría el monto que espera a un costo menor y con menos requisitos que un banco tradicional, ¿Estaría dispuesto a cumplir los requisitos mínimos y de este modo obtener el financiamiento?

E1. Yo estaría dispuesta, no habría problema de los requisitos, siempre he cumplido, siempre te piden NIT, te piden que tengas experiencia en el rubro, cubro todo eso, si me pidieran lo mismo no me hago lío y si me dan a bajo interés, eso sí me atrae.

E2. Si, por qué no, presumo que sería igual a la banca, lo que nos queda a nosotros es el interés y el tiempo que sea prolongado, pero al ser muy largo, ¿también el interés se hace más alto no?

E3. Si, tendría que ver los requisitos mínimos, y tomarlo con cautela siempre.

18. Teniendo en cuenta su definición y beneficios, ¿Usted

E1. Si, parece interesante, pero quienes serían los inversionistas, nadie da dinero así nomás, tendría que haber alguna condición.

se financiaría mediante crowdfunding?

E2. Si lo haría. Sería bueno que a través de este método se favorecieran a las microempresas porque somos muy discriminados en comparación a la grande empresa. Por ejemplo, en El Alto, hay muchas comerciales donde van y se prestan por una garrafa, televisores, joyas, pero los intereses son muy altos, te prestan hasta el 10% mensual, incluso 5% semanal, es altísimo, hay algunos que pagan, otros que no, se trabaja al día.

E3. Si lo haría. Me parece una buena idea lo del *crowdfunding*, es la primera vez que escucho esta idea, creo que se parece a ese programa de los tiburones, yo en un principio en mi empresa era el que hacía todo, era terrible, yo era el vendedor, el que cocía, el que cortaba, era difícil y no se podía conseguir financiamiento. Yo creo que es una buena idea esto del financiamiento colectivo porque muchas veces hay personas que tienen buenas ideas, pero no saben cómo financiarse. Para todos los emprendedores es muy difícil conseguir capital, además, ahora que ha pasado lo de la pandemia muchos de nosotros hemos gastado casi todos nuestros ahorros y empezar o retomar siempre cuesta mucho.

Fuente: Elaboración Propia en Base a las Respuestas de los Entrevistados

7.1.2.1. Análisis e Interpretación de Resultados Obtenidos a través de las Entrevistas Realizadas a Microempresarios Especializados en la Fabricación de Prendas de Vestir de la Ciudad de La Paz

En consideración a los aspectos más relevantes de las tres entrevistas realizadas anteriormente, se concluye lo siguiente:

Los tres entrevistados cuentan con más de veinte años en el rubro de fabricación de prendas de vestir, específicamente en ropa deportiva. Asimismo, todos necesitaron de financiamiento a través de la banca tradicional en algún momento durante su proceso de constitución, producción o expansión del negocio.

El rango de trabajadores con los que cuenta cada uno en su empresa personal es de 2 a 9 personas, muchos se vieron afectados por la pandemia de COVID-19 y tuvieron que desvincular a algunos de sus trabajadores perjudicando en alguna medida su capacidad de producción.

Las desventajas de financiarse mediante amigos, familiares o personas cercanas son las elevadas tasas de interés comparadas con las de la Banca Tradicional.

Uno de los principales problemas para el sector microempresarial y que ha influido en su capacidad de crecimiento e incluso en el desenvolvimiento de sus actividades es la falta de incentivo del gobierno. Acceder a financiamiento en buenas condiciones es complicado, principalmente los primeros años de creación de la empresa por los excesivos y complicados requisitos, las elevadas tasas de interés, diferenciación desmedida en la banca entre micro y grandes empresas, discriminación, entre otros aspectos importantes.

Existe un evidente desconocimiento de fuentes alternativas de financiamiento, principalmente de *crowdfunding*. La Banca Tradicional es el medio de financiamiento más reconocido entre los entrevistados y refieren nunca haber recurrido a otros medios de financiamiento como ser el Mercado de Valores, el Fondo de Capital Semilla del Banco de Desarrollo Productivo, Fondos de Inversión Cerrados, etc...

Los principales factores que determinan la decisión de los microempresarios para acceder a financiamiento en la Banca Tradicional son las altas tasas de interés, los requisitos que solicitan las instituciones como, por ejemplo, las garantías reales o mancomunadas, la capacidad de pago del prestatario que en cierta medida va a limitar el monto de préstamo solicitado y el plazo del crédito.

De acuerdo a las entrevistas realizadas a los microempresarios, el monto óptimo de préstamo para un fabricante de prendas de vestir en la ciudad de La Paz, se encuentra entre los \$us.50.000 y \$us.100.000, monto que no siempre se les concede por el tamaño de la empresa.

La necesidad de financiamiento radica principalmente en la compra de materia prima, inversión en mano de obra, expansión del negocio, mejora de la infraestructura, mejora en la producción, compra de maquinarias y exportación del producto.

Si bien se muestran un poco reacios a las nuevas alternativas de financiamiento, los tres refieren que si estarían dispuestos a financiarse mediante *crowdfunding* siempre y cuando sea más beneficioso que la Banca Tradicional.

7.2. Guía y Contenido Mínimo para la Estructuración de una Reglamentación para el *Crowdfunding* de Préstamo para Microempresarios Especializados en la Fabricación de Prendas de Vestir en Bolivia

Tomando en cuenta que una de las conclusiones que más se ha destacado de las entrevistas realizadas, es la necesidad de contar con un marco regulatorio específico que establezca las directrices para lograr el funcionamiento del *crowdfunding* en Bolivia, se plantea en el presente apartado una guía para estructurarla con el objetivo principal de otorgar seguridad jurídica tanto a los inversionistas como a los beneficiarios que opten por financiarse mediante este método.

A continuación, se resumen y extraen las recomendaciones más importantes planteadas en el artículo de discusión del Banco Interamericano de Desarrollo “Regulación de *Crowdfunding* en Latinoamérica: Un acto de equilibrio” (IDB, 2016), enfocado en la estructuración de una ley específica para la implementación de las actividades de *Crowdfunding* en Latinoamérica.

- **Definición de los actores:** Las plataformas, inversionistas, promotores, entre otros aspectos importantes...
- **Definición de la actividad y régimen de autorización:** Regulación de las actividades financieras, plataformas y empresas. Establecer los mínimos requisitos para el registro, etc...
- **Requerimientos del capital mínimo:** Garantizar las operaciones de la firma, establecer el tipo de *crowdfunding*, etc...
- **Conocer las conductas de los inversionistas y promotores:** Información de los actores pre y post operaciones.

- **Asegurar la protección al consumidor financiero:** Establecer mecanismos claros de resolución de disputas.
- **Establecer un régimen de sanción y supervisión:** Envío de información, de estados financieros, facultades de inspección, conductas y actividades penales, etc...

Considerando las directrices del IDB, los resultados obtenidos mediante las entrevistas realizadas en el presente trabajo de investigación y dos legislaciones de países de América Latina que cuentan con marcos normativos específicos acerca de la Implementación del *Crowdfunding* en sus sistemas financieros, a continuación se plantea la guía de un contenido mínimo para la estructuración de una Ley que implemente el *crowdfunding* como mecanismo de financiamiento para el sector microempresarial especializado en la fabricación de prendas de vestir en La Paz - Bolivia³:

³ Se consideran los marcos normativos de México: “Ley del 9 de marzo de 2018 que regula las Instituciones de Tecnología Financiera” y de Colombia: “Decreto 1357 del 31 de julio de 2018 que regula la Actividad de Financiación Colectiva”, países con regulaciones más específicas de *Crowdfunding* en Latinoamérica.

DISPOSICIONES GENERALES

Art. 1.- El objeto de la presente norma es regular la organización y funcionamiento del financiamiento colectivo de préstamo, actividad que consiste en la captación de recursos financieros a través de inversiones o deuda desde dentro o fuera del territorio nacional para favorecer la inclusión financiera al sector microempresarial especializado en la fabricación de prendas de vestir, sector de la economía boliviana que se encuentra excluido del sistema financiero del país.

Art. 2.- Se entiende como actividad de financiamiento colectivo como un medio alternativo al sistema financiero tradicional que consiste en la aportación de recursos financieros mediante el uso de plataformas de internet para la realización de un proyecto del beneficiario final, en este caso el sector microempresarial específico y no así constituyéndose en una actividad de intermediación financiera.

ENTIDADES AUTORIZADAS PARA ORGANIZAR EL FUNCIONAMIENTO DEL FINANCIAMIENTO COLECTIVO

Art. 3.- La organización de la actividad de financiamiento colectivo será desarrollada por entidades o empresas de objeto exclusivo, en adelante denominadas Empresas de *Crowdfunding* (EC), es decir, estas empresas no podrán realizar otro tipo de servicios que no sea el especificado. Su registro se sujetará al de las normas vigentes establecidas actualmente para empresas o entidades sin fines de lucro.

Art. 4.- La aplicación territorial para los beneficiarios o receptores de los recursos obtenidos a través de inversiones y deuda que realicen las EC bajo los propósitos de la presente norma limitará a microempresas especializadas en la fabricación de prendas de vestir que

ejerzan en el país y que estén domiciliadas en Bolivia sí como los inversionistas tanto nacionales como extranjeros.

DE LAS FUNCIONES Y OBLIGACIONES DE LAS EC

Art. 5.- Toda EC domiciliada en territorio nacional autorizada para realizar la actividad de organización del financiamiento colectivo, tendrán las siguientes obligaciones:

- Establecer los medios, para facilitar el acceso a información por parte de los inversionistas y microempresarios beneficiados.
- Admitir, seleccionar, publicar y promocionar los proyectos que mediante un riguroso sistema de clasificación hayan sido aprobados por la entidad.
- Proporcionar las correctas herramientas para la formalización de cada uno de los proyectos que se hayan presentado por parte de los microempresarios.
- Administrar y organizar los recursos que se hayan recaudado provenientes de la aprobación de los proyectos para que de esta forma se aseguren las inversiones realizadas.
- Definir esquemas y procedimientos para la divulgación de los riesgos de cada una de las operaciones realizadas por la entidad autorizada entre los inversionistas y microempresarios.
- Tener la capacidad y procedimientos establecidos para la resolución de controversias y conflictos de intereses entre los inversionistas y microempresarios receptores.

DE LOS MICROEMPRESARIOS RECEPTORES BENEFICIARIOS

Art. 6.- Todas aquellas microempresas que cuenten con un proyecto que necesiten financiar mediante *crowdfunding* que cumplan con todos los requisitos de las entidades de financiación colaborativa para aplicar a este método tienen la obligación de:

- Ser empresas constituidas legalmente y que funcionen bajo la directriz de la normativa vigente del país. Tener registro de comercio, en SEPREC, registro ante el Servicio de Impuestos Nacionales, licencia de funcionamiento, registro ante la administradora de fondos de pensiones, y otros registros o matrículas que se necesiten de acuerdo a la actividad de la empresa.
- Autorizar que la entidad de financiamiento colectivo consulte sus finanzas e historial crediticio de los propietarios, socios y/o accionistas con fines exclusivos de garantizar la inversión.
- Describir de manera correcta el proyecto y la finalidad del mismo:
 - a) Reseña histórica del proyecto y la microempresa.
 - b) Dar a conocer los riesgos asociados y rentabilidad financiera del proyecto y microempresa.
 - c) Dar a conocer los planes del negocio y la destinación de los recursos recaudados.
 - d) Tener en orden sus estados financieros.

7.3. Pruebas de Tensión

Para la presente investigación, las pruebas de tensión que analizan diferentes situaciones que contengan factores de riesgo para un determinado proyecto o inversión, se las realiza en base a flujos de caja proyectados para los próximos 7 años para una empresa especializada en la fabricación de prendas de vestir de la ciudad de La Paz, diseñada conforme a la información recabada de las entrevistas, documentos bibliográficos y el lineamiento normativo propuesto con anterioridad.

Para tal cometido, se plantean tres escenarios con diferentes características que plasman situaciones por las que las empresas objeto de estudio podrían desarrollar sus actividades. De este modo, comprobar si el financiamiento a través de *crowdfunding* es factible, beneficioso y competitivo para los microempresarios especializados en la fabricación de prendas de vestir:

Escenario 1: En el escenario pesimista, se considera que las microempresas no cuentan con ningún tipo de financiamiento, es decir, actuarían tal y como muchos de los microempresarios, por la situación económica actual, se están desempeñando actualmente en función a la información proporcionada por los entrevistados.

Escenario 2: Un escenario intermedio, se considera que las empresas si acceden a financiamiento mediante la banca tradicional. Para el ejercicio, se toma como referencia el crédito de capital semilla que ofrece el Banco de Desarrollo Productivo considerando los montos y tasas de interés para el plazo de los flujos de caja. Todos los plazos y supuestos de los escenarios son vigentes a la fecha de elaboración de la presente investigación.

Escenario 3: El escenario optimista, en donde se considera que, en el supuesto de existir una normativa con el lineamiento propuesto anteriormente vigente en Bolivia, los

microempresarios especializados en la fabricación de prendas de vestir acceden a financiamiento a través del *crowdfunding*.

7.3.1. Regresión Lineal

Para la realización del ejercicio, se toman en cuenta factores económicos relevantes, como ser el crecimiento económico del país durante los últimos años, la inflación que determina el crecimiento de los precios de productos y servicios, por último, el crecimiento del salario mínimo.

Para las proyecciones de tales supuestos, se utiliza la herramienta de regresión lineal, función estadística que se emplea con el fin de predecir un valor futuro usando valores históricos existentes, para los siguientes 7 años, duración de los flujos de caja realizados. La fórmula manejada es la siguiente:

$$Y = a + bx$$

Donde:

- **b:** es la inclinación de la recta.
- **a:** es la secante o altura donde la recta corta al eje y.
- **x:** es la variable independiente.
- **Y:** es la variable dependiente (pronóstico calculado para un periodo determinado).

$$a = \bar{y} + b\bar{x}$$

Donde:

- **a:** es la secante de Y.
- \bar{y} : es el promedio de los datos y.
- **b:** es la pendiente de la recta.
- \bar{x} : es el promedio de los datos x.

$$b = \frac{\sum xy - n\bar{x} * \bar{y}}{\sum x^2 - n\bar{x}^2}$$

Donde:

- **n:** es el número de punto de datos.
- **b:** es el resultado de la regresión lineal

A continuación, se muestran los datos pronosticados en base a información histórica a nivel nacional:

Tabla 10. Datos históricos de los factores económicos utilizados en el ejercicio.

GESTIÓN	INFLACIÓN	CRECIMIENTO ECONÓMICO (PIB SEGÚN ACTIVIDAD ECONÓMICA INDUSTRIAS MANUFACTURERAS)	INCREMENTO SALARIO MÍNIMO
2013		6,329,243	1,200
2014	5.19%	6,584,447	1,440
2015	2.95%	6,885,791	1,656
2016	4.00%	7,311,665	1,805
2017	2.71%	7,551,997	2,000
2018	1.51%	7,968,579	2,060
2019	1.47%	8,223,078	2,122
2020	0.67%	7,566,003	2,122
2021	0.90%	7,861,787	2,164

Fuente: Elaboración propia en base a datos históricos económicos, expresado en Bs., extraídos del INE: Instituto Nacional de Estadística de Bolivia y BCB: Banco Central de Bolivia.

7.3.1.1. Regresión lineal factor económico: Salario Mínimo

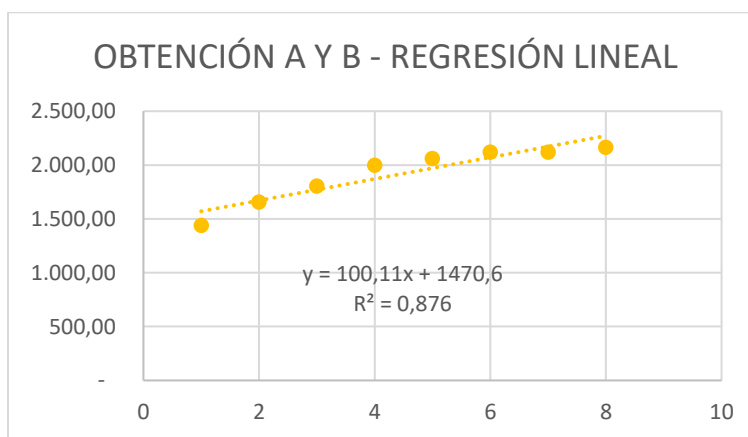
Para la predicción de los valores estimados a 7 años a partir del año 2021, gestión de inicio de los flujos de caja, se procede a generar el siguiente cálculo de acuerdo a la fórmula de regresión lineal, obteniendo los siguientes datos:

Tabla 11. Tabla de datos cálculo regresión lineal factor Salario Mínimo.

	GESTIÓN (x)	SALARIO MÍNIMO (y)	x²	y²	xy
2014	1	1,440.00	1	2,073,600.0000	1,440.0000
2015	2	1,656.00	4	2,742,336.0000	3,312.0000
2016	3	1,805.00	9	3,258,025.0000	5,415.0000
2017	4	2,000.00	16	4,000,000.0000	8,000.0000
2018	5	2,060.00	25	4,243,600.0000	10,300.0000
2019	6	2,122.00	36	4,502,884.0000	12,732.0000
2020	7	2,122.00	49	4,502,884.0000	14,854.0000
2021	8	2,164.00	64	4,682,896.0000	17,312.0000
TOTAL	36	15,369.0000	204	30,006,225.0000	73,365.0000

Fuente: Elaboración Propia.

Tabla 12. Obtención datos a y b de acuerdo a fórmula de regresión lineal.



Fuente: Elaboración Propia.

	b
Q	33636
Z	336
Q/Z (b)	100.1071429

Fuente: Elaboración Propia.

	a
Prom. Y	1921.125
Prom. X	4.5
a	1470.64286

Fuente: Elaboración Propia.

A partir de los datos anteriores, se procede a reemplazar el resultado de a y b en la fórmula inicial: $Y=a+bx$ para la predicción de las gestiones 2022 a 2028, obteniendo la siguiente tabla de información:

Tabla 13. Proyección de datos factor Salario Mínimo.



Fuente: Elaboración Propia.

GESTIÓN	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
PROYECCIÓN	9.59%	4.22%	4.05%	3.89%	3.75%	3.61%	3.49%

2,371.61	2,471.71	2,571.82	2,671.93	2,772.04	2,872.14	2,972,25
----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------

Fuente: Elaboración Propia.

Tomar en cuenta que se registra un incremento significativo del salario mínimo nacional entre los años 2021 a 2022, sin embargo, desde la fecha hasta el año 2028, se estima un crecimiento con tendencia lineal.

Finalmente, la regresión estimada explica el 87.6% de variabilidad, considerando que el resultado obtenido es válido para la utilización de la proyección en los flujos de caja del ejercicio.

Tabla 14. Nivel de varianza.

	r²
Q	1.131E+09
Z	1291462704
Q/Z	8.760E-01
r²	87.6%

Fuente: Elaboración Propia.

7.3.2. Regresión Cuadrática

Las características de la regresión lineal se basan principalmente en la linealidad de la relación entre los factores estudiados y la homogeneidad de las varianzas. Sin embargo, no en todos los casos existe una relación lineal entre las variables x y y, como consecuencia, se consideran modelos no lineales, dificultando, en este caso, impidiendo el uso del modelo para el factor económico en referencia.

El modelo de regresión cuadrática es una opción viable en el momento en el que el modelo de regresión lineal no logra cumplir con el porcentaje mínimo de determinación “**r²**”. Se utiliza principalmente con datos con mayor fluctuación de periodo a periodo, en la tabla No.18 podemos observar que existe un crecimiento económico relativamente constante desde el año 2014 a 2019, sin embargo, a raíz de la pandemia del COVID-19, al año 2020 existió una debacle de la economía mundial afectando de este modo la utilización de la regresión lineal para la predicción de este factor.

7.3.2.1. Fórmula del modelo:

Los estimadores para el cálculo de la regresión cuadrática son los siguientes:

$$y = ax^2 - bx + c$$

Donde:

$$a = \frac{(n(\sum x^2 y) - (\sum x^2)(\sum y))(n(\sum x^2) - (\sum x)^2) - (n(\sum xy) - (\sum x)(\sum y))(n(\sum x^3) - (\sum x^2)(\sum x))}{(n(\sum x^4) - (\sum x^2)^2)(n(\sum x^2) - (\sum x)^2) - (n(\sum x^3) - (\sum x^2)(\sum x))^2}$$

$$b = \frac{(n(\sum xy) - (\sum x)(\sum y))(n(\sum x^4) - (\sum x^2)^2) - (n(\sum x^2 y) - (\sum x^2)(\sum y))(n(\sum x^3) - (\sum x^2)(\sum x))}{(n(\sum x^4) - (\sum x^2)^2)(n(\sum x^2) - (\sum x)^2) - (n(\sum x^3) - (\sum x^2)(\sum x))^2}$$

$$c = \frac{(\sum y) - b(\sum x) - a(\sum x^2)}{n}$$

7.3.2.2. Coeficiente de determinación del ejercicio (r^2):

Indica el grado del ajuste de la regresión lineal a los datos observados y nivel de confiabilidad del ejercicio.

$$r^2 = \frac{SCR}{SCT}$$

Donde:

$$SCT = \sum y^2 - n\bar{y}^2$$

SCT: Suma de cuadrados total

$$SCE = \sum y^2 - a\sum y - b\sum xy$$

SCE: Suma de cuadrados de los errores

$$SCR = SCT - SCE$$

SCR: Suma de cuadrados de la regresión

Utilizando la herramienta de regresión lineal para la proyección del crecimiento económico a nivel nacional, obtenemos el siguiente dato de varianza:

Tabla 15. Nivel de Varianza factor crecimiento económico utilizando regresión lineal.

r2	
Q	6,677E+00
Z	42,297024
Q/Z	1,579E-01
r2	16%

Fuente: Elaboración Propia.

Tomando en cuenta que para que una proyección tenga un nivel considerable de aceptabilidad y confianza, el porcentaje debe ser igual o mayor a 85%. Por lo que la regresión lineal para el factor de crecimiento económico no es el mejor modelo para el pronóstico, es en este sentido que, se utiliza la regresión cuadrática.

7.3.2.3. Regresión cuadrática factor económico: Crecimiento Económico

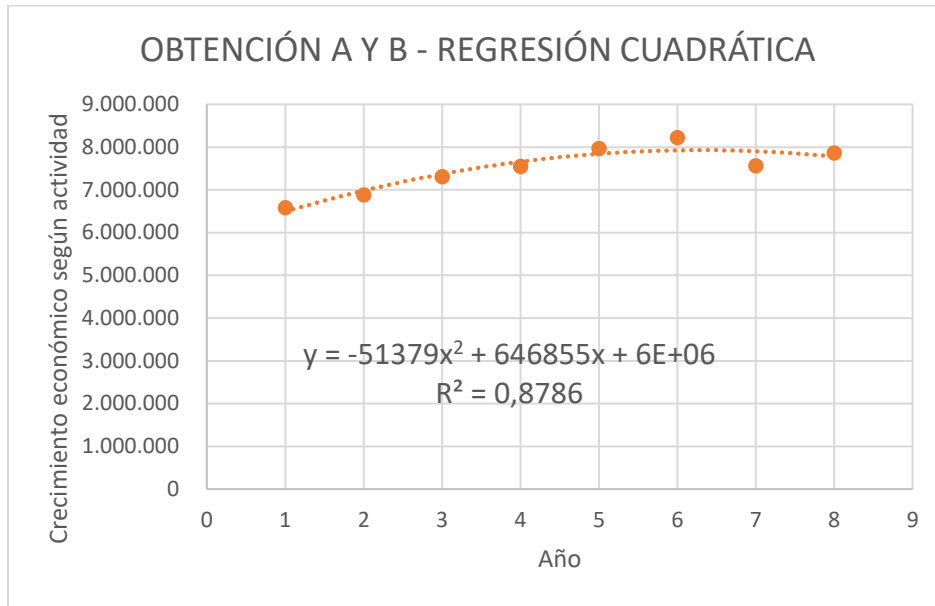
Inicialmente, se procede a generar el cálculo adicionando las variantes de x^3 y x^4 , obteniendo la siguiente tabla de resultados:

Tabla 16. Tabla de datos cálculo regresión lineal factor Crecimiento Económico.

	GESTIÓN (x)	CRECIMIENTO ECONÓMICO (y)	x2	y2	xy	x2y	x3	x4
2014	1	6,584,447	1	43,354,944,989,211.70000	6584447.205	6584447.205	1	1
2015	2	6,885,791	4	47,414,114,153,299.80000	13771581.49	27543162.97	8	16
2016	3	7,311,665	9	53,460,449,419,312.20000	21934995.89	65804987.68	27	81
2017	4	7,551,997	16	57,032,662,439,712.90000	30207988.99	120831956	64	256
2018	5	7,968,579	25	63,498,254,234,982.10000	39842895.93	199214479.6	125	625
2019	6	8,223,078	36	67,619,004,820,873.60000	49338465.46	296030792.7	216	1296
2020	7	7,566,003	49	57,244,402,579,582.90000	52962021.55	370734150.8	343	2401
2021	8	7,861,787	64	61,807,699,716,076.70000	62894298.48	503154387.9	512	4096
TOTAL	36	59,953,347.6432	204	451,431,532,353,052.0000	277,536,694.9905	1,589,898,364.9046	1,296.00	8,772.00

Fuente: Elaboración Propia.

Tabla 17. Obtención datos a, b y c, de acuerdo a fórmula de regresión cuadrática



Fuente: Elaboración Propia.

	b
Q	292,109,262,544.0460
Z	451,584.00
Q/Z (b)	646,854.77

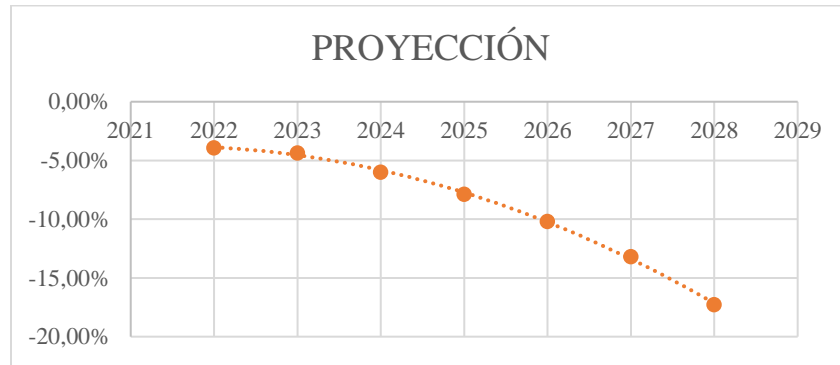
	a
Q	- 23,201,943,374.80
Z	451,584.00
a	- 51,379.02

	c
Q	47,147,896.16
Z	8.00
Q/Z (b)	5,893,487.02

Fuente: Elaboración Propia.

A partir de los datos anteriores, se procede a reemplazar el resultado de a, b y c en la fórmula inicial: $y = ax^2 - bx + c$ para la predicción de las gestiones 2022 a 2028, obteniendo la siguiente tabla de información:

Tabla 18. Proyección de datos factor Crecimiento Económico.



Fuente: Elaboración Propia.

GESTIÓN	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
PROYECCIÓN	-3.92%	-4.36%	-5.98%	-7.87%	-10.19%	-13.18%	-17.28%
	7,553,479.29	7,224,132.68	6,792,028.02	6,257,165.33	5,619,544.59	4,879,165.82	4,036,029.00

Fuente: Elaboración Propia.

De acuerdo a información brindada por el INE: “CRECIMIENTO ECONÓMICO (PIB SEGÚN ACTIVIDAD ECONÓMICA / INDUSTRIAS MANUFACTURERAS)”, se ha registrado una debacle en el sector manufacturero desde la gestión 2022, afectando el desarrollo normal de los microempresarios, se estima de acuerdo a la información histórica hasta el año 2028 un decrecimiento del sector hasta de un 17.28%.

Finalmente, la variabilidad pasa de ser 16% a 86.0%, considerando que el resultado obtenido a través de la regresión cuadrática es más que válido para la utilización de la proyección en los flujos de caja del ejercicio.

Tabla 19. Nivel de Varianza factor crecimiento económico utilizando regresión cuadrática.

	r2
STC	- 56,162,500,884,520.500000
SCE	426,909,987,113,414.000000
SCR	-4.831E+14
r2	86.0%

Fuente: Elaboración Propia.

Tabla 20. Nivel de Varianza factor inflación utilizando regresión lineal.

	r2
Q	4.035E+00
Z	5.6462208
Q/Z	7.147E-01
r2	71%

Fuente: Elaboración Propia.

Tomando en cuenta que el porcentaje de la proyección lineal es de 71%, menor al nivel considerable de aceptabilidad, la regresión lineal para el factor de inflación no es el mejor modelo para el pronóstico, es en este sentido que, se utiliza la regresión cuadrática.

7.3.2.4. Regresión cuadrática factor económico: Inflación

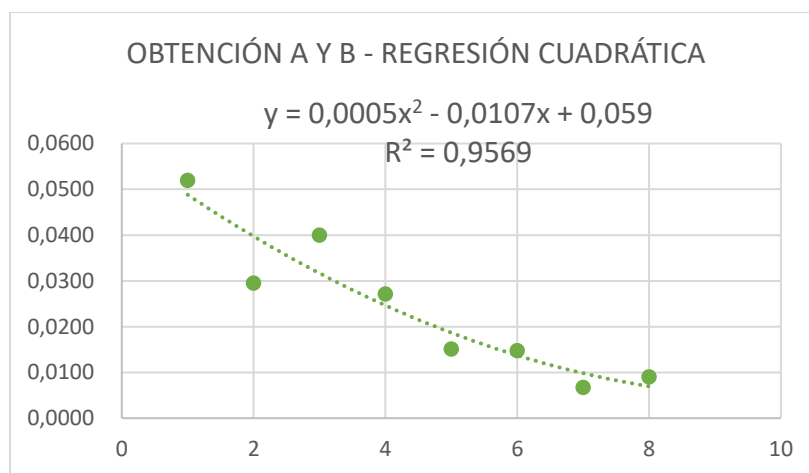
Inicialmente, se procede a generar el cálculo adicionando las variantes de x^3 y x^4 , obteniendo la siguiente tabla de resultados:

Tabla 21. Tabla de datos cálculo regresión lineal factor Inflación.

	GESTIÓN (x)	INFLACIÓN (y)	x2	y2	xy	x2y	x3	x4
2014	1	0.0519	1	0.00269	0.0519	0.0519	1	1
2015	2	0.0295	4	0.00087	0.059	0.118	8	16
2016	3	0.0400	9	0.00160	0.12	0.36	27	81
2017	4	0.0271	16	0.00073	0.1084	0.4336	64	256
2018	5	0.0151	25	0.00023	0.0755	0.3775	125	625
2019	6	0.0147	36	0.00022	0.0882	0.5292	216	1296
2020	7	0.0067	49	0.00004	0.0469	0.3283	343	2401
2021	8	0.0090	64	0.00008	0.072	0.576	512	4096
TOTAL	36	0.1940	204	0.0065	0.6219	2.7745	1,296.00	8,772.00

Fuente: Elaboración Propia.

Tabla 22. Obtención datos a, b y c, de acuerdo a fórmula de regresión cuadrática



Fuente: Elaboración Propia.

	b
Q	- 4,814.2080
Z	451,584.00
Q/Z (b)	-0.010660714

	a
Prom. Y	234.93
Prom. X	451,584.00
a	0.000520

	c
Q	0.47
Z	8.00
Q/Z (b)	0.05896

Fuente: Elaboración Propia.

A partir de los datos anteriores, se procede a reemplazar el resultado de a, b y c en la fórmula inicial: $y = ax^2 - bx + c$ para la predicción de las gestiones 2022 a 2028, obteniendo la siguiente tabla de información.

Tabla 23. Proyección de datos factor Inflación.



Fuente: Elaboración Propia.

GESTIÓN	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
PROYECCIÓN	0,51%	-0,63%	0,59%	0,83%	1,17%	1,61%	2,16%

Fuente: Elaboración Propia.

Considerando la base histórica desde el año 2020, se puede deducir que la inflación registrada mantiene un crecimiento relativamente lineal con una debacle en el año 2023, sin embargo, de acuerdo al ejercicio realizado, se estima un incremento mayor desde la gestión 2026 con un 1.17%

Finalmente, la variabilidad pasa de ser 71% a 95.8%, considerando que el resultado obtenido a través de la regresión cuadrática es más que válido para la utilización de la proyección en los flujos de caja del ejercicio.

Tabla 24. Nivel de Varianza factor inflación utilizando regresión cuadrática.


	r2
STC	0.193412
SCE	0.008213
SCR	1.852E-01
r2	95.8%

Fuente: Elaboración Propia.

7.3.3. Escenario 1:

Tabla 25. Flujo de Caja Proyectado Escenario 1 (Sin Financiamiento):

FLUJO DE CAJA PROYECTADO ESCENARIO 1																
(Expresado en Bs)																
	AÑO 0	%	AÑO 1	%	AÑO 2	%	AÑO 3	%	AÑO 4	%	AÑO 5	%	AÑO 6	%	AÑO 7	%
SALDO INICIAL			104.587,50		166.749,43		200.798,14		206.155,28		188.888,12		151.503,16		95.952,93	
INGRESOS																
Ventas anuales	627.500,00		602.891,95		576.604,67		542.115,60		499.424,76		448.532,13		389.437,72		322.141,53	
Ingreso por préstamos	-		-		-		-		-		-		-		-	
Ingresos Netos	627.500,00		707.479,45		743.354,10		742.913,74		705.580,04		637.420,26		540.940,89		418.094,46	
Costo de Ventas	251.000,00		242.398,74		229.191,84		218.134,93		201.425,62		181.507,28		158.283,07		131.635,62	
Costo de ventas	251.000,00	40,0%	242.398,74	34,3%	229.191,84	30,8%	218.134,93	29,4%	201.425,62	28,5%	181.507,28	28,5%	158.283,07	29,3%	131.635,62	31,5%
UTILIDAD BRUTA	376.500,00	60,0%	465.080,71	65,7%	514.162,25	69,2%	524.778,81	70,6%	504.154,43	71,5%	455.912,97	71,5%	382.657,82	70,7%	286.458,84	68,5%
GASTOS OPERATIVOS																
Gastos de venta	62.750,00		60.289,19		57.660,47		54.211,56		49.942,48		44.853,21		38.943,77		32.214,15	
Total Gastos de venta	62.750,00	10,0%	60.289,19	8,5%	57.660,47	7,8%	54.211,56	7,3%	49.942,48	7,1%	44.853,21	7,0%	38.943,77	7,2%	32.214,15	7,7%
Gastos administrativos																
Sueldos y salarios	135.000,00		142.296,43		148.302,86		154.309,29		160.315,71		166.322,14		172.328,57		178.335,00	
Beneficios y AFP	13.500,00		14.229,64		14.830,29		15.430,93		16.031,57		16.632,21		17.232,86		17.833,50	
Alquileres	18.000,00		18.092,70		17.886,84		18.106,97		18.149,19		18.210,13		18.289,80		18.388,20	
Servicios Básicos	7.800,00		7.840,17		7.750,96		7.846,35		7.864,65		7.891,06		7.925,58		7.968,22	
Total Gastos Administrativos	174.300,00	27,8%	182.458,94	25,8%	188.770,94	25,4%	195.693,54	26,3%	202.361,12	28,7%	209.055,54	32,8%	215.776,81	39,9%	222.524,92	53,2%
Total gastos Operativos	237.050,00	37,8%	242.748,14	34,3%	246.431,41	33,2%	249.905,10	33,6%	252.303,59	35,8%	253.908,75	39,8%	254.720,58	47,1%	254.739,07	60,9%
UTILIDAD OPERATIVA	139.450,00	22,2%	222.332,57	31,4%	267.730,85	36,0%	274.873,71	37,0%	251.850,83	35,7%	202.004,22	31,7%	127.937,24	23,7%	31.719,77	7,6%
GASTOS FINANCIEROS																
Préstamos e intereses por pagar	-		-		-		-		-		-		-		-	
Total Gastos Financieros	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	139.450,00	22,2%	222.332,57	31,4%	267.730,85	36,0%	274.873,71	37,0%	251.850,83	35,7%	202.004,22	31,7%	127.937,24	23,7%	31.719,77	7,6%
Impuestos sobre las utilidades	34.862,50		55.583,14		66.932,71		68.718,43		62.962,71		50.501,05		31.984,31		7.929,94	
Total impuestos	34.862,50		55.583,14		66.932,71		68.718,43		62.962,71		50.501,05		31.984,31		7.929,94	
UTILIDAD NETA	104.587,50	16,7%	166.749,43	23,6%	200.798,14	27,0%	206.155,28	27,7%	188.888,12	26,8%	151.503,16	23,8%	95.952,93	17,7%	23.789,82	5,7%

 Límite máximo ventas anuales Micro Empresa

Fuente: Elaboración propia

7.3.3.1. Ratios Financieros:

Para el cálculo de los activos se toma en cuenta los activos fijos que se establece en la tabla No 1. “Clasificación y Niveles de las Unidades Productivas” que determina la pertenencia de las unidades productivas a la categoría de microempresas.

EFICIENCIA DE LA EMPRESA PARA GENERAR INGRESOS A TRAVÉS DE LOS ACTIVOS FIJOS: Se puede apreciar que, desde el inicio del periodo del flujo de caja, ha incrementado levemente siendo beneficioso para la empresa ya que implica una eficiente utilización de los bienes con los que cuenta la microempresa.

INDICADORES DE EFICIENCIA EMPRESARIAL		AÑO 1	AÑO 7
ROTACIÓN DE ACTIVOS FIJOS	VENTAS/ACTIVOS FIJOS	2,07	3,20

Fuente: Elaboración Propia.

RENTABILIDAD SOBRE VENTAS (UTILIDAD DE LA EMPRESA EN RELACIÓN CON LA VENTAS): No existe crecimiento en 7 años, lo que probablemente indica que el costo de las operaciones también es alto y las ventas no han incrementado lo suficiente para mejorar las utilidades de la empresa.

INDICADORES DE RENTABILIDAD		AÑO 1	AÑO 7
RENTABILIDAD SOBRE VENTAS	UTILIDAD NETA DESPUES DE IMPUESTOS/VENTAS TOTALES	0,18	0,16

Fuente: Elaboración Propia

RENTABILIDAD SOBRE ACTIVOS (EFECTIVIDAD DE LA UTILIZACIÓN DE LOS ACTIVOS PARA EL PROCESO DE PRODUCCIÓN): Se

aprecia un mayor crecimiento, sin embargo, la ganancia en relación con sus activos no es significativa.

INDICADORES DE RENTABILIDAD		AÑO 1	AÑO 7
RENTABILIDAD SOBRE ACTIVOS	UTILIDAD NETA DESPUES DE IMPUESTOS/ACTIVOS TOTALES	0,38	0,52

Fuente: Elaboración Propia

CAPACIDAD DE GENERAR UTILIDAD APROVECHANDO LOS RECURSOS DE LA EMPRESA: En todos los indicadores de utilidades, se observa un decrecimiento hasta el año 7, se debe tomar en cuenta que si bien el costo de ventas no es muy alto, los gastos e impuestos si lo son, lo que directamente influye en la disminución de las utilidades netas para la empresa.

MÁRGENES		AÑO 1	AÑO 7
BRUTO	UTILIDAD BRUTA/VENTAS TOTALES	0,59	0,58
OPERATIVO	UTILIDAD OPERATIVA/VENTAS TOTALES	0,24	0,22
NETO	UTILIDAD NETA/VENTAS TOTALES	0,18	0,16

Fuente: Elaboración Propia

7.3.4. Escenario 2:

Tabla 26. Flujo de Caja Proyectado Escenario 2 (Con Financiamiento Bancario):

FLUJO DE CAJA PROYECTADO ESCENARIO 2																
(Expresado en Bs)																
	AÑO 0	%	AÑO 1	%	AÑO 2	%	AÑO 3	%	AÑO 4	%	AÑO 5	%	AÑO 6	%	AÑO 7	%
SALDO INICIAL			182.887,50		241.557,68		272.987,57		276.380,61		257.640,37		219.150,60		162.771,76	
INGRESOS																
Ventas anuales	627.500,00		602.891,95		576.604,67		542.115,60		499.424,76		448.532,13		389.437,72		322.141,53	
Ingreso por préstamos	104.400,00															
Ingresos Netos	731.900,00		785.779,45		818.162,35		815.103,18		775.805,37		706.172,51		608.588,32		484.913,29	
Costo de Ventas	251.000,00		242.398,74		229.191,84		218.134,93		201.425,62		181.507,28		158.283,07		131.635,62	
Costo de ventas	251.000,00	34,3%	242.398,74	30,8%	229.191,84	28,0%	218.134,93	26,8%	201.425,62	26,0%	181.507,28	25,7%	158.283,07	26,0%	131.635,62	27,1%
UTILIDAD BRUTA	480.900,00	65,7%	543.380,71	69,2%	588.970,51	72,0%	596.968,25	73,2%	574.379,76	74,0%	524.665,22	74,3%	450.305,26	74,0%	353.277,67	72,9%
GASTOS OPERATIVOS																
Gastos administrativos																
Sueldos y salarios	135.000,00		142.296,43		148.302,86		154.309,29		160.315,71		166.322,14		172.328,57		178.335,00	
Beneficios y AFP	13.500,00		14.229,64		14.830,29		15.430,93		16.031,57		16.632,21		17.232,86		17.833,50	
Alquileres	18.000,00		18.092,70		17.886,84		18.106,97		18.149,19		18.210,13		18.289,80		18.388,20	
Servicios Básicos	7.800,00		7.840,17		7.750,96		7.846,35		7.864,65		7.891,06		7.925,58		7.968,22	
Total Gastos Administrativos	174.300,00	23,8%	182.458,94	23,2%	188.770,94	23,1%	195.693,54	24,0%	202.361,12	26,1%	209.055,54	29,6%	215.776,81	35,5%	222.524,92	45,9%
Total gastos Operativos	237.050,00	32,4%	242.748,14	30,9%	246.431,41	30,1%	249.905,10	30,7%	252.303,59	32,5%	253.908,75	36,0%	254.720,58	41,9%	254.739,07	52,5%
UTILIDAD OPERATIVA	243.850,00	33,3%	300.632,57	38,3%	342.539,10	41,9%	347.063,15	42,6%	322.076,16	41,5%	270.756,47	38,3%	195.584,67	32,1%	98.538,59	20,3%
GASTOS FINANCIEROS																
Préstamos e intereses por pagar	-	-	21.444,33	-	21.444,33	-	21.444,33	-	21.444,33	-	21.444,33	-	21.444,33	-	21.444,33	-
Total Gastos Financieros	-	0,0%	21.444,33	-2,7%	21.444,33	-2,6%	21.444,33	-2,6%	21.444,33	-2,8%	21.444,33	-3,0%	21.444,33	-3,5%	21.444,33	-4,4%
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	243.850,00	33,3%	322.076,91	41,0%	363.983,43	44,5%	368.507,48	45,2%	343.520,50	44,3%	292.200,80	41,4%	217.029,01	35,7%	119.982,93	24,7%
Impuestos sobre las utilidades	60.962,50		80.519,23		90.995,86		92.126,87		85.880,12		73.050,20		54.257,25		29.995,73	
Total impuestos	60.962,50		80.519,23		90.995,86		92.126,87		85.880,12		73.050,20		54.257,25		29.995,73	
UTILIDAD NETA	182.887,50	25,0%	241.557,68	30,7%	272.987,57	33,4%	276.380,61	33,9%	257.640,37	33,2%	219.150,60	31,0%	162.771,76	26,7%	89.987,20	18,6%

Fuente: Elaboración propia

7.3.4.1. Cálculos Adicionales:

- PRÉSTAMO:

Préstamo	104.400,00	anual
Interés	10,0%	
Años	7	
CUOTA	21.444,33	

PERIODO	CUOTA	INTERESES	CAPITAL	SALDO
0				104.400,00
1	21.444,33	10.440,00	11.004,33	93.395,67
2	21.444,33	9.339,57	12.104,77	81.290,90
3	21.444,33	8.129,09	13.315,24	67.975,65
4	21.444,33	6.797,57	14.646,77	53.328,89
5	21.444,33	5.332,89	16.111,45	37.217,44
6	21.444,33	3.721,74	17.722,59	19.494,85
7	21.444,33	1.949,48	19.494,85	0,00

Fuente: Elaboración Propia

- PARA EL CÁLCULO DEL VAN Y TIR: FLUJO DEL INVERSIONISTA:

FLUJO DEL INVERSIONISTA							
AÑO 0	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5	AÑO 6	AÑO 7
-104.400,00	241.557,68	272.987,57	276.380,61	257.640,37	219.150,60	162.771,76	89.987,20

Fuente: Elaboración Propia

7.3.4.2. Ratios Financieros:

EFICIENCIA DE LA EMPRESA PARA GENERAR INGRESOS A

TRAVÉS DE LOS ACTIVOS FIJOS: Se puede apreciar que el ingreso del préstamo a la empresa incrementa su capacidad, sin embargo, al final del periodo, disminuye debido a sus activos fijos.

INDICADORES DE EFICIENCIA EMPRESARIAL		AÑO 1	AÑO 7
ROTACIÓN DE ACTIVOS FIJOS	VENTAS/ACTIVOS FIJOS	1,67	0,86

Fuente: Elaboración Propia

RENTABILIDAD SOBRE VENTAS (UTILIDAD DE LA EMPRESA EN RELACIÓN CON LA VENTAS): Se debe considerar que, debido al decrecimiento de las ventas anuales al pasar los años, a pesar del préstamo que ingresa a la empresa, la eficiencia de la misma ha disminuido significativamente al final del periodo estudiado.

INDICADORES DE RENTABILIDAD		AÑO 1	AÑO 7
RENTABILIDAD SOBRE VENTAS	UTILIDAD NETA DESPUES DE IMPUESTOS/VENTAS TOTALES	0,31	0,19

Fuente: Elaboración Propia

RENTABILIDAD SOBRE ACTIVOS (EFECTIVIDAD DE LA UTILIZACIÓN DE LOS ACTIVOS PARA EL PROCESO DE PRODUCCIÓN): En este indicador podemos observar que la proporción de las ganancias con el manejo de las inversiones se ve beneficiada por el ingreso del préstamo, sin embargo, al final del periodo disminuye también por la disminución de ventas.

INDICADORES DE RENTABILIDAD		AÑO 1	AÑO 7
RENTABILIDAD SOBRE ACTIVOS	UTILIDAD NETA DESPUES DE IMPUESTOS/ACTIVOS TOTALES	0,64	0,24

Fuente: Elaboración Propia

CAPACIDAD DE GENERAR UTILIDAD APROVECHANDO LOS RECURSOS DE LA EMPRESA: Las empresas que están apalancadas, generalmente son más rentables que las que no cuentan con financiamiento y se lo puede evidenciar con los

indicadores en comparación con el escenario 1. En este caso, se puede apreciar que las utilidades básicamente se mantienen en un buen rango desde el primer año por el ingreso del préstamo a la microempresa, lo que genera un buen desempeño de la unidad productiva.

MÁRGENES		AÑO 1	AÑO 7
BRUTO	UTILIDAD BRUTA/VENTAS TOTALES	0,69	0,73
OPERATIVO	UTILIDAD OPERATIVA/VENTAS TOTALES	0,38	0,20
NETO	UTILIDAD NETA/VENTAS TOTALES	0,31	0,19

Fuente: Elaboración Propia

EMPLEAR ENDEUDAMIENTO PARA FINANCIAR UNA OPERACIÓN:

El índice de apalancamiento es más bajo en el año en el que se desembolsa el préstamo considerando el ingreso del monto para la empresa. Al finalizar el plazo del flujo, este índice es mayor por las operaciones de la empresa significando mayor riesgo financiero para la micro y pequeña empresa.

INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO		AÑO 0	AÑO 7
APALANCAMIENTO FINANCIERO	DEUDA/FONDOS PROPIOS	-0,09	-0,24

Fuente: Elaboración Propia

7.3.5. Escenario 3:

Tabla 27. Flujo de Caja Proyectado Escenario 3 (Con Financiamiento vía Crowdfunding)

FLUJO DE CAJA PROYECTADO ESCENARIO 3																
(Expresado en Bs)																
	AÑO 0	%	AÑO 1	%	AÑO 2	%	AÑO 3	%	AÑO 4	%	AÑO 5	%	AÑO 6	%	AÑO 7	%
SALDO INICIAL			365.587,50		417.887,62		444.539,96		444.349,84		422.922,23		382.416,92		324.526,43	
INGRESOS																
Ventas anuales	627.500,00		602.891,95		576.604,67		542.115,60		499.424,76		448.532,13		389.437,72		322.141,53	
Ingreso por préstamos	348.000,00															
Ventas Netas	975.500,00		968.479,45		994.492,28		986.655,56		943.774,60		871.454,36		771.854,65		646.667,97	
Costo de Ventas	251.000,00		242.398,74		229.191,84	-	218.134,93	-	201.425,62	-	181.507,28	-	158.283,07	-	131.635,62	-
Costo de ventas	251.000,00	25,7%	242.398,74	25,0%	229.191,84	23,0%	218.134,93	22,1%	201.425,62	21,3%	181.507,28	20,8%	158.283,07	20,5%	131.635,62	20,4%
UTILIDAD BRUTA	724.500,00	74,3%	726.080,71	75,0%	765.300,44	77,0%	768.520,64	77,9%	742.348,98	78,7%	689.947,07	79,2%	613.571,58	79,5%	515.032,35	79,6%
GASTOS OPERATIVOS																
Gastos administrativos																
Sueldos y salarios	135.000,00		142.296,43		148.302,86		154.309,29		160.315,71		166.322,14		172.328,57		178.335,00	
Beneficios y AFP	13.500,00		14.229,64		14.830,29		15.430,93		16.031,57		16.632,21		17.232,86		17.833,50	
Alquileres	18.000,00		18.092,70		17.886,84		18.106,97		18.149,19		18.210,13		18.289,80		18.388,20	
Servicios Básicos	7.800,00		7.840,17		7.750,96		7.846,35		7.864,65		7.891,06		7.925,58		7.968,22	
Total Gastos Administrativos	174.300,00	17,9%	182.458,94	18,8%	188.770,94	19,0%	195.693,54	19,8%	202.361,12	21,4%	209.055,54	24,0%	215.776,81	28,0%	222.524,92	34,4%
Total gastos Operativos	237.050,00	24,3%	242.748,14	25,1%	246.431,41	24,8%	249.905,10	25,3%	252.303,59	26,7%	253.908,75	29,1%	254.720,58	33,0%	254.739,07	39,4%
UTILIDAD OPERATIVA	487.450,00	50,0%	483.332,57	49,9%	518.869,03	52,2%	518.615,54	52,6%	490.045,39	51,9%	436.038,32	50,0%	358.851,00	46,5%	260.293,27	40,3%
GASTOS FINANCIEROS																
Préstamos e intereses por pagar			- 73.850,91		- 73.850,91		- 73.850,91		- 73.850,91		- 73.850,91		- 73.850,91		- 73.850,91	
Total Gastos Financieros	-	0,0%	- 73.850,91	-7,6%	- 73.850,91	-7,4%	- 73.850,91	-7,5%	- 73.850,91	-7,8%	- 73.850,91	-8,5%	- 73.850,91	-9,6%	- 73.850,91	-11,4%
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	487.450,00	50,0%	557.183,49	57,5%	592.719,95	59,6%	592.466,45	60,0%	563.896,30	59,7%	509.889,23	58,5%	432.701,91	56,1%	334.144,19	51,7%
Impuestos sobre las utilidades	121.862,50		139.295,87		148.179,99		148.116,61		140.974,08		127.472,31		108.175,48		83.536,05	
Total impuestos	121.862,50		139.295,87		148.179,99		148.116,61		140.974,08		127.472,31		108.175,48		83.536,05	
UTILIDAD NETA	365.587,50	37,5%	417.887,62	43,1%	444.539,96	44,7%	444.349,84	45,0%	422.922,23	44,8%	382.416,92	43,9%	324.526,43	42,0%	250.608,14	38,8%

Fuente: Elaboración propia

7.3.5.1. Cálculos Adicionales:

- CROWDFUNDING:

Monto Colectivo	348.000,00	anual
Interés	11,0%	
Años	7	
CUOTA	73.850,91	

PERIODO	CUOTA	INTERESES	CAPITAL	SALDO
0				348.000,00
1	73.850,91	38.280,00	35.570,91	312.429,09
2	73.850,91	34.367,20	39.483,71	272.945,37
3	73.850,91	30.023,99	43.826,92	229.118,45
4	73.850,91	25.203,03	48.647,88	180.470,56
5	73.850,91	19.851,76	53.999,15	126.471,41
6	73.850,91	13.911,86	59.939,06	66.532,35
7	73.850,91	7.318,56	66.532,35	0,00

Fuente: Elaboración Propia

- PARA EL CÁLCULO DEL VAN Y TIR: FLUJO DEL INVERSIONISTA:

FLUJO DEL INVERSIONISTA							
AÑO 0	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5	AÑO 6	AÑO 7
-348.000,00	417.887,62	444.539,96	444.349,84	422.922,23	382.416,92	324.526,43	250.608,14

Fuente: Elaboración Propia

7.3.5.2. Ratios Financieros:

EFICIENCIA DE LA EMPRESA PARA GENERAR INGRESOS A TRAVÉS

DE LOS ACTIVOS FIJOS: En relación con los anteriores escenarios, estos indicadores también disminuyen debido al decrecimiento de las ventas anuales y la eficiencia de la empresa de la misma para la utilización de los mismos.

INDICADORES DE EFICIENCIA EMPRESARIAL		AÑO 1	AÑO 7
ROTACIÓN DE ACTIVOS FIJOS	VENTAS/ACTIVOS FIJOS	1,67	0,86

Fuente: Elaboración Propia

RENTABILIDAD SOBRE VENTAS (UTILIDAD DE LA EMPRESA EN RELACIÓN CON LA VENTAS): Las utilidades debido a las fluctuaciones de los supuestos son superiores y más beneficiosas para la empresa desde el inicio del escenario.

INDICADORES DE RENTABILIDAD		AÑO 1	AÑO 7
RENTABILIDAD SOBRE VENTAS	UTILIDAD NETA DESPUES DE IMPUESTOS/VENTAS TOTALES	0,67	0,78

Fuente: Elaboración Propia

RENTABILIDAD SOBRE ACTIVOS (EFECTIVIDAD DE LA UTILIZACIÓN DE LOS ACTIVOS PARA EL PROCESO DE PRODUCCIÓN): La efectividad disminuye desde el inicio del escenario, sin embargo, siempre se debe considerar que va a depender de la utilización de sus inversiones en activos totales.

INDICADORES DE RENTABILIDAD		AÑO 1	AÑO 7
RENTABILIDAD SOBRE ACTIVOS	UTILIDAD NETA DESPUES DE IMPUESTOS/ACTIVOS TOTALES	1,11	0,67

Fuente: Elaboración Propia

CAPACIDAD DE GENERAR UTILIDAD APROVECHANDO LOS RECURSOS DE LA EMPRESA: Los beneficios para la empresa son altos al inicio del periodo y se ven altamente beneficiadas al finalizar. La rentabilidad de la empresa es mayor en comparación a los anteriores escenarios y bajo el funcionamiento del lineamiento normativo planteado, podría ser más beneficioso para un microempresario del sector, no

solo por el monto que es mayor, sino por las tasas de interés que se van a establecer en el contrato.

MÁRGENES		AÑO 1	AÑO 7
BRUTO	UTILIDAD BRUTA/VENTAS TOTALES	1,15	1,60
OPERATIVO	UTILIDAD OPERATIVA/VENTAS TOTALES	0,78	0,81
NETO	UTILIDAD NETA/VENTAS TOTALES	0,58	0,78

Fuente: Elaboración Propia

EMPLEAR ENDEUDAMIENTO PARA FINANCIAR UNA OPERACIÓN:

El apalancamiento financiero si bien en comparación con los recursos propios con los que cuenta la empresa es alto, para el último año, el índice se ve disminuido en favor de la empresa.

INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO		AÑO 1	AÑO 7
APALANCAMIENTO FINANCIERO	DEUDA/FONDOS PROPIOS	-0,18	-0,29

Fuente: Elaboración Propia

7.3.5.3. Rentabilidad del Proyecto para el Inversionista:

INDICADORES DE VIABILIDAD PARA EL INVERSOR – FINANCIAMIENTO BANCARIO	
VAN	1.410.740,75
TIR	239,61%

Fuente: Elaboración Propia

El Valor Actual Neto en el primer caso resulta en un número mayor a 0, es decir, es positivo, por lo que se puede concluir que crea valor para el inversionista, sin embargo, es menor al del financiamiento colectivo.

INDICADORES DE VIABILIDAD PARA EL INVERSOR – FINANCIAMIENTO VÍA CROWDFUNDING	
VAN	2.328.345,46
TIR	121,72%

Fuente: Elaboración Propia

En el segundo caso, la inversión puede llegar a ser más riesgosa, pero si más ventajosa para el inversionista, por lo que todo va a depender de que tan arriesgado sea el mismo.

El valor de la Tasa Interna de Retorno es alta en ambos casos, debido a las condiciones del ejercicio, la TIR demuestra que la rentabilidad del proyecto es beneficiosa, sin embargo, se debe considerar que en casos de préstamos por ejemplo, una de las condiciones para aceptar un proyecto es el VAN, en este caso, el crowdfunding es mayor; y por otro lado, se debe tomar en cuenta un TIR menor, como en el caso de financiamiento vía Crowdfunding.

Finalmente, de acuerdo a todo el análisis realizado en base a información de los entrevistados, las proyecciones realizadas, bajo todos los supuestos y condiciones de financiamiento desarrollados y planteados en el documento, se determina que el Crowdfunding es la mejor herramienta de financiamiento para el microempresario especializado en fabricación de prendas de vestir en la ciudad de La Paz.

7.4. Conclusiones del Marco Práctico

Por medio de las entrevistas realizadas a los expertos en *Crowdfunding* se puede analizar que, si bien es una herramienta poco utilizada en el país por la falta de iniciativa y una adecuada regulación, puede llegar a ser un mecanismo de financiamiento muy útil para aquellos sectores de la sociedad que se ven más excluidos del sistema financiero actual, siempre y cuando se establezcan correctamente en un contrato entre inversor y receptor, las obligaciones y responsabilidades de cada parte.

El panorama del *crowdfunding* en Bolivia es medianamente complicado, más aún si se van a financiar sectores que no ofrecen la seguridad necesaria. Para solucionar este aspecto, es de vital importancia que se establezcan mecanismos de confianza a los inversionistas realizando la estructuración de un modelo de financiamiento acorde a las necesidades y capacidades de los microempresarios especializados en la fabricación de prendas de vestir.

En lo referido a la situación del sector microempresarial especializado en la fabricación de prendas de vestir, se puede evidenciar el desconocimiento de fuentes alternativas de financiamiento, siendo el más utilizado la Banca Tradicional a pesar de la diferenciación desmedida entre micro y grandes empresas. Actualmente, y a consecuencia de la pandemia del COVID-19 se han visto reducidos en ganancias y, por tanto, sus inversiones ya sea en maquinaria, materia prima, mano de obra, expansión del negocio, e incluso exportaciones se han reducido perjudicando así su desenvolvimiento en la economía nacional.

A través de la revisión documental se obtuvieron datos importantes sobre las tasas de interés de préstamos que están dirigidos al sector microempresarial productivo, de este modo y con la utilización además de la herramienta de pronóstico lineal, se plantearon diferentes

escenarios para la realización de las pruebas de tensión para comprobar si el financiamiento a través del *Crowdfunding* podría ser factible y beneficioso para los microempresarios especializados en la fabricación de prendas de vestir de la ciudad de La Paz.

Mediante las pruebas de tensión se pudo evidenciar que el financiamiento en cierta medida beneficia a la empresa siempre y cuando se lo utilice de forma adecuada y se cumpla el pago de este con la entidad financiera. Los indicadores financieros resultaron más altos de un escenario a otro por la utilización de financiamiento tradicional y mediante *crowdfunding*, lo que influye directamente en la mejora de las ganancias de la empresa teniendo un mayor margen para invertir en el crecimiento de su negocio.

El tercer escenario, si se lo implementara bajo el lineamiento normativo planteado, debido a sus características y resultados, es el mejor escenario en cuanto a la mejora del acceso a financiamiento de los microempresarios del sector estudiado. No solo mejoran las condiciones del préstamo en cuanto a tasas de interés o el monto total del préstamo, sino mediante un acuerdo entre las partes, se pueden mejorar también los plazos y de esta forma, lograr que, con el financiamiento otorgado, las microempresas sean más competitivas dentro del marco en el que se desenvuelven.

Se analizó la factibilidad no solo desde el punto de vista del beneficiario del préstamo, en este caso, el microempresario, sino también desde el sector del inversionista, que como se mencionaba, si apostar por el *crowdfunding* le otorgara mayor rentabilidad que una inversión menos riesgosa (costo de oportunidad), probablemente no optaría por este mecanismo para sus inversiones. Por tanto, las herramientas de factibilidad del VAN y TIR fueron elementos clave al determinar que, si bien los montos y términos se los va a determinar en un contrato y que todo depende de las partes, el *crowdfunding* resulta más beneficioso para sus inversiones.

VIII. CONCLUSIONES

VIII. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

8.1. Conclusiones

El financiamiento alternativo para micro y pequeñas empresas en condiciones adecuadas y competitivas en el contexto nacional, sin duda carece de incentivos adecuados que podrían solucionarse a través de la aplicación de una regulación adecuada y principalmente, mediante una correcta y masiva promoción de instrumentos apropiados a la realidad del sector microempresarial en Bolivia, como en este caso, el *crowdfunding*.

Por tal motivo, los resultados obtenidos en el presente estudio, tras un análisis cuidadoso, demuestran la factibilidad del uso de instrumentos alternativos de financiamiento para sectores específicos que han sido generalmente excluidos del sistema financiero tradicional.

En atención al análisis realizado, a continuación se desarrollan las principales conclusiones haciendo referencia a los objetivos específicos planteados inicialmente, la metodología aplicada y los posibles escenarios planteados.

- **Del diagnóstico al acceso a financiamiento de las microempresas especializadas en la fabricación de prendas de vestir:**
 - Los principales problemas por los que atraviesa el sector microempresarial por la falta de liquidez e ingresos son: la obtención de financiamiento en condiciones adecuadas y competitivas, un correcto asesoramiento en cuestiones legales, financieros, capacitación constante al personal y una red de vinculaciones en toda su cadena de valor, desde proveedores, hasta los clientes.

- La obtención de financiamiento en condiciones adecuadas y competitivas se ve afectada por los requisitos elevados y exagerados, extrema burocracia de las instituciones financieras, elevadas tasas de interés, diferenciación de préstamos entre micro y grandes empresas, discriminación, largos plazos de otorgamiento, entre otros.
 - Existe un evidente desconocimiento, por parte del sector microempresarial nacional, de las fuentes de financiamiento alternativas al de la banca tradicional o al financiamiento mediante amigos y familiares influyendo directamente en las utilidades de las unidades productivas.
 - El *crowdfunding* en Bolivia, además de no ser regulado por la Autoridad de Supervisión Financiera del país, es un instrumento poco conocido por el sector microempresarial como una fuente de financiamiento alternativa al de la banca tradicional.
- **De la posibilidad de variaciones en los criterios que determinan la pertenencia en el sector microempresarial al financiarse mediante *Crowdfunding*:**
 - El sector microempresarial en Bolivia se determina bajo el cumplimiento de dos de cuatro criterios establecidos por el “Reglamento para el Registro y Acreditación de Unidades Productivas”. A raíz de la pandemia del COVID – 19, estos parámetros, se vieron gravemente afectados, entre ellos se encuentran, por ejemplo, la reducción de empleados, disminución de ventas y por ende de las exportaciones. Evento que ha influido negativamente en la generación de utilidades y rentabilidad de las empresas.

- El monto de préstamo óptimo que sea beneficioso para los empresarios del sector analizado en la presente investigación oscila entre los Bs.50.000 a 100.000, monto que generalmente no les es otorgado por la banca tradicional debido a las características de las empresas, requisitos y principalmente, el tamaño, capacidad de estas y el consecuente riesgo percibido.
- El microempresario especializado en la fabricación de prendas de vestir, al obtener financiamiento en condiciones adecuadas y competitivas, destinaría el préstamo obtenido en la compra y mejora de materia prima para la confección de prendas de vestir, inversión y contratación de mayor mano de obra capacitada, expansión del negocio, mejora de la infraestructura con la que cuentan y por ende una mejora de la producción, mayores compras de maquinaria especializada en el rubro y, por ende, en un futuro, programar exportaciones de las prendas elaboradas.
- **Del modelo de *crowdfunding* más adecuado para microempresas que fabrican prendas de vestir dentro del contexto paceño:**
 - El éxito de una campaña de *crowdfunding* depende de diversos factores externos, entre ellos se encuentran principalmente, las características del inversionista, el proyecto y su rentabilidad. Sin embargo, para evitar el fracaso de este, se plantea:
 - Promocionar correctamente el proyecto a nivel nacional e internacional para captar posibles inversionistas interesados.

- Establecer una garantía, monetaria o no, en base al monto prestado, tanto para el inversionista, como para el microempresario beneficiado del préstamo. En el rubro textil, se puede garantizar el financiamiento sobre la maquinaria, por ejemplo.
 - El único modelo de *crowdfunding* que se ha logrado aplicar en cierta medida a nivel nacional es el de inversión. Sin embargo, se ha desarrollado de una forma empírica, principalmente, por la falta de regulación.
 - Se considera que el modelo de *crowdfunding* que más se adecua a la realidad del sector microempresarial en Bolivia es el ***Crowdfunding de Préstamo*** teniendo en cuenta las características de éste, sus beneficios y la seguridad que oferta tanto al inversionista como al microempresario.
- **De la viabilidad y factibilidad de la investigación:**
 - No se han generado las condiciones en el país para que el *crowdfunding* se desarrolle como un modelo de financiamiento como en otros países. Los problemas para la aplicación del *crowdfunding* en el país radican principalmente en:
 - La falta de una normativa que regule este mecanismo de financiamiento.
 - Confusión del *crowdfunding* con intermediación financiera.
 - Poca iniciativa de la ASFI en temas de regulación de nuevas tecnologías y el uso de mecanismos alternos de financiamiento en el país.

- Debido a la falta de una regulación específica para el *crowdfunding* en Bolivia, se recomienda se aplique este mecanismo bajo el amparo de un contrato entre las partes involucradas con el fin de delimitar responsabilidades, obligaciones y posibles soluciones en el desarrollo de conflictos.
- **De las pruebas de tensión aplicadas:**
 - La aplicación de las pruebas de tensión en la presente investigación radica principalmente, en los posibles escenarios que pueden presentarse en las microempresas al aplicar y utilizar el *crowdfunding* como un medio de financiamiento alternativo al de la banca tradicional en Bolivia.
 - El diseño de los escenarios depende de los supuestos económicos externos e internos de la empresa considerando las características de las unidades estudiadas. De este modo se analizan también los riesgos emergentes de la aplicación del *crowdfunding*.
 - Para evitar resultados imprecisos y poco detallados, es importante que la empleabilidad de los datos utilizados para las pruebas de tensión sea oportunos y fiables, de este modo, se puedan cubrir episodios desfavorables y etapas fructuosas del sistema financiero.
- **De los resultados obtenidos:**
 - Para el año 2022, el universo de empresas que se dedican exclusivamente a la fabricación de prendas de vestir en la ciudad de La Paz es de aproximadamente 9.213 unidades, sin embargo, se debe considerar que la

mayor parte (el 98.01%) son microempresas, factor muy importante para la realización del trabajo.

- El conjunto de datos empleados en las pruebas de tensión ha sido recopilado de las entrevistas realizadas a expertos en *crowdfunding*, microempresarios especializados en la fabricación de prendas de vestir y de previos estudios y de legislaciones de países latinoamericanos que ya utilizan la herramienta del *crowdfunding*. Permitiendo de este modo generar los tres escenarios propuestos en el anterior capítulo.
- Los escenarios obtenidos a partir del método empleado tienen la finalidad de demostrar posibles situaciones reales a partir de la aplicación del *crowdfunding* en el sector estudiado. En el primer y segundo escenario se presentan flujos de caja de una unidad productiva con indicadores financieros sin un importante crecimiento. Sin embargo, se puede observar un incremento mayor de los indicadores financieros en el escenario que plantea el financiamiento mediante *crowdfunding*, influyendo en los márgenes de ganancia de las microempresas.
- Para finalizar, la implementación del *crowdfunding* como medio de financiamiento para microempresas especializadas en la Fabricación de Prendas de Vestir de la ciudad de La Paz, bajo el lineamiento normativo desarrollado en el presente estudio y dentro del marco de un contrato entre privados para la resolución de conflictos, solucionaría el acceso de las mismas a financiamiento en condiciones adecuadas y competitivas.

8.2. Recomendaciones

De la experiencia acopiada durante la realización del presente trabajo, se establecen las siguientes recomendaciones:

- **A las instituciones vinculadas con el sistema financiero boliviano:**

El *crowdfunding* en Bolivia, definitivamente es un ámbito con muchos aspectos por mejorar, por ende, se recomienda, brindar mayor información sobre su aplicación y beneficios para que deje de ser un método de financiamiento alternativo desconocido para el sector empresarial y así facilitar el acceso a financiamiento en condiciones adecuadas y competitivas para sectores de la economía aún vulnerables en el medio actual.

- **Al sector microempresarial en Bolivia:**

A pesar de la dificultad del desarrollo local del sector estudiado, es necesario que los microempresarios especializados en la fabricación de prendas de vestir hagan uso de diferentes mecanismos de cooperación con todos los actores de su cadena de valor. Para mejorar las posibilidades de financiamiento alternativo al de la banca tradicional, uno de los principales requisitos es contar con un negocio formal; para mejorar la calidad del producto final, es de vital importancia invertir en mano de obra calificada y principalmente tener e invertir en acceso a tecnología y maquinaria modernos que sean competitivos con productos del exterior.

- **A la Universidad La Salle:**

El documento contiene información relevante y actual del *crowdfunding* en Bolivia y una estructuración básica de una regulación del mecanismo en el sistema financiero del país, por tanto, se recomienda, hacer de conocimiento público el

presente trabajo de investigación, ya que puede servir de guía para estudios más profundos sobre instrumentos de financiamiento aún desconocidos en el medio.

IX. BIBLIOGRAFÍA

IX. Bibliografía

(s.f.).

ASFI. (2024). *EVALUACIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO*. ASFI.

ASFI, A. D. (2013). *HISTORIA DE LA REGULACIÓN Y SUPERVISIÓN FINANCIERA EN BOLIVIA*. LA PAZ: ARTES GRÁFICAS SAGITARIO S.R.L.

BANCO MUNDIAL. (2013). *CROWDFUNDING'S POTENTIAL FOR THE DEVELOPING WORLD*. WASHINGTON DC, UNITED STATES.

BBVA, O. E. (28 de OCTUBRE de 2014). *CROWDFUNDING EN 360°: ALTERNATIVA DE FINANCIACIÓN EN LA ERA DIGITAL*.

BERAZA, J. M. (2016). *EL CROWDFUNDING*. UNAI QUIRÓS ZUFIRIA.

BID, F. M. (2015). *CREACIÓN DE UN ECOSISTEMA DE CROWDFUNDING EN CHILE*. NEW YORK: BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO.

BUENAVENTURA, G. (10 de MARZO de 2003). *LA TASA DE INTERÉS: INFORMACIÓN CON ESTRUCTURA*. CALI, COLOMBIA: UNIVERSIDAD ICESI.

CENDRERO, P. M. (2018). *EL CROWDFUNDING: UN MÉTODO DE FINANCIACIÓN COLECTIVA*. UNIVERSIDAD DE VALLADOLID.

CENTRO DE ANÁLISIS Y PROSPECTIVA DE LA GUARDIA CIVIL. (DICIEMBRE de 2012). *LA UTILIZACIÓN DE LA SABIDURÍA COLECTIVA COMO MEDIO OPERATIVO PARA EL ANÁLISIS DE INTELIGENCIA*. ESPAÑA: INSTITUTO UNIVERSITARIO DE INVESTIGACIÓN SOBRE SEGURIDAD INTERIOR.

CHINER, E. (7 de NOVIEMBRE de 2011). *MATERIALES DOCENTES DE LA ASIGNATURA MÉTODOS: TEMA 8. INVESTIGACIÓN DESCRIPTIVA MEDIANTE ENCUESTAS*. ESPAÑA: UNIVERSIDAD DE ALICANTE.

CIHAK, M., OURA, H., & SCHUMACHER, L. (SEPTIEMBRE de 2019). *¿QUÉ ES UNA PRUEBA DE TENSION? FMI*.

CRUZ, P., TORRES, A., CRUZ, G., & JUAREZ, J. (24 de NOVIEMBRE de 2016). *METODOLOGÍA PARA MEDIR LA RENTABILIDAD DE UN PROYECTO DE INVERSIÓN*. 3C EMPRESA DE INVESTIGACIÓN Y PENSAMIENTO CRÍTICO.

DÍAZ, O. (SEPTIEMBRE de 2008). *DETERMINANTES DEL ACCESO AL MICROCRÉDITO PARA EMPRENDEDORES BOLIVIANOS*. BOLIVIA.

FOLGUEIRAS, P. (s.f.). *TÉCNICA DE RECOGIDA DE INFORMACIÓN: LA ENTREVISTA*.

- GUIRAO, G. (2015). UTILIDAD Y TIPOS DE REVISIÓN DE LITERATURA. *"ENE" REVISTA DE ENFERMERÍA*.
- HERRERA, D. (SEPTIEMBRE de 2016). ALTERNATIVE FINANCE (CROWDFUNDING) REGULATION IN LATIN AMERICA AND THE CARIBBEAN. IDB.
- IDB, B. I. (SEPTIEMBRE de 2016). *ALTERNATIVE FINANCE (CROWDFUNDING). REGULATION IN LATIN AMERICA AND THE CARIBBEAN*. Obtenido de <https://publications.iadb.org/handle/11319/7837>
- INE. (2018). ENCUESTA TRIMESTRAL A LAS MICRO Y PEQUEÑAS EMPRESAS . *PERSONAL OCUPADO EN LAS MICRO Y PEQUEÑAS UNIDADES ECONÓMICAS, POR SEXO Y SEGÚN ACTIVIDAD ECONÓMICO*. BOLIVIA.
- INE. (2018). ENCUESTA TRIMESTRAL A LAS MICRO Y PEQUEÑAS UNIDADES ECONÓMICAS. *NÚMERO DE MICRO Y PEQUEÑAS UNIDADES ECONÓMICAS SEGÚN ACTIVIDAD ECONÓMICA* . BOLIVIA.
- KIRBY, E., & WORNER, S. (2014). CROWD-FUNDING: AN INFANT INDUSTRY GROWING FAST.
- LA FUENTE, E. (2009). PROYECTO DE GRADO "EVOLUCIÓN DEL MICROCRÉDITO Y SU INCIDENCIA EN EL DESARROLLO DEL SECTOR EMPRESARIAL". LA PAZ, BOLIVIA: UNIVERSIDAD MAYOR DE SAN ANDRÉS.
- LEYVA, L., LÓPEZ, C., ORTA, C., HAYDEE, R., SALAIZ, G., & MARTÍN, J. S. (NOVIEMBRE de 2017). FINTECH: TECNOLOGÍA FINANCIERA. CIUDAD DE MÉXICO, MÉXICO: OFICINA DE INFORMACIÓN CIENTÍFICA Y TECNOLÓGICA PARA EL CONGRESO DE LA UNIÓN.
- Ligia Meibol Fajardo, M. F. (NOVIEMBRE de 2018). *REVISTA INVESTIGACION OPERACIONAL - Universidad Estatal de Milagro*.
- MONTEROS, E. (2005). MANUAL DE GESTIÓN MICROEMPRESARIAL: COMO ADMINISTRAR CON ÉXITO UNA MICROEMPRESA. ECUADOR.
- MORALES, J. (JULIO de 2011). CONCEPTO DE PROYECTO: LECCIONES DE EXPERIENCIA.
- QUARTA. (9 de OCTUBRE de 2018). *QUARTA: ACOMPAÑAMIENTO DE NEGOCIOS*.
- RIVERO, F., ÁVILA, M., & QUINTANA, L. (2001). LA PROMOCIÓN INTEGRAL DE LA MICROEMPRESA; GUÍA DE MERCADEO PARA LAS ORGANIZACIONES PROMOTORAS . MADRID: EDITORIAL POPULAR.
- RODRIGUEZ, J. G. (2014). EL CROWDFUNDING: MUCHO MÁS QUE UN SIMPLE MICROMECEAZGO. 3.

SUROWIECKI, J. (MAYO de 2004). LA SABIDURÍA DE LAS MULTITUDES.
DOUBLEDAY.

VÁSQUEZ, W. (16 de FEBRERO de 2014). BOLIVIA YA TIENE SU PLATAFORMA DE
"CROWDFUNDING". *LA RAZÓN*.

X. WEBGRAFÍA

X. Webgrafía

(s.f.).

ALCALÁ, R. O. (NOVIEMBRE de 2014). *EL ROL DEL SISTEMA FINANCIERO EN EL NUEVO MODELO ECONÓMICO SOCIAL Y COMUNITARIO*. LA PAZ: BANCO CENTRAL DE BOLIVIA. Obtenido de https://www.bcb.gob.bo/eeb/sites/default/files/8eeb/docs/Rolando_Olmos.pdf

ALICANTE. (1 de DICIEMBRE de 2018). *GLOSARIO ECONOMÍA/TÉRMINO*. Obtenido de <https://glosarios.servidor-alicante.com/economia/pruebas-de-tension>

ALVAREZ, E. (21 de AGOSTO de 2020). *BREVE HISTORIA SOBRE EL CROWDFUNDING O FINANCIAMIENTO COLECTIVO*. Obtenido de <https://medium.com/@eliandalvarez/breve-historia-sobre-el-crowdfunding-o-financiamiento-colectivo-685515b29e9a>

ASFI DIRECCIÓN DE SUPERVISIÓN DE VALORES. (s.f.). *FONDOS DE INVERSIÓN CERRADOS*. Obtenido de <https://www.safimsc.com/SiteAssets/Archivos%20EDUCACION%20ASFI%20Fondos%20Inv%20Cerrados.pdf>

ASFI DIRECCIÓN DE SUPERVISIÓN DE VALORES. (s.f.). *LO QUE USTED DEBE SABER ACERCA DEL MERCADO DE VALORES*. Obtenido de https://www.asfi.gob.bo/educacionfinanciera/imagenes/Cartillas%20_Valores/Cartilla1.pdf

BBVA. (7 de NOVIEMBRE de 2016). *GUÍA PARA TRIUNFAR EN TU CAMPAÑA DE "CROWDFUNDING"*. Obtenido de <https://www.bbva.com/es/guia-triunfar-campana-crowdfunding/>

BBVA. (2021). *BBVA: EDUCACIÓN FINANCIERA*. Obtenido de <https://www.bbva.es/finanzas-vistazo/ef/prestamos/prestamista-y-prestatario.html>

CIHAK, M., OURA, H., & SCHUMACHER, L. (SEPTIEMBRE de 2019). *¿QUÉ ES UNA PRUEBA DE TENSION?* Obtenido de chrome-

extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://www.imf.org/external/pubs/ft/fand
d/spa/2019/09/pdf/what-is-stress-testing-basics.pdf

DAPRO, M. D. (2020). *DIAPRO*. Obtenido de
https://siip.produccion.gob.bo/noticias/files/BI_050820209ce83_bolivia.pdf

DELGADILLO, M., & SUÁREZ, Á. (SEPTIEMBRE de 2015). *UDAPE*. Obtenido de
DIAGNÓSTICOS SECTORIALES INDUSTRIA:
https://www.udape.gob.bo/portales_html/diagnosticos/diagnostico2015/TOMO%20VII%20-%20SECTOR%20MANUFACTURERO.pdf

ESCOBAR, D. F. (11 de JUNIO de 2020). *PNUD BOLIVIA*. Obtenido de HACIA LAS
"FINANZAS SOSTENIBLES" EN BOLIVIA: UN CAMINO SIN RETORNO:
<https://www.bo.undp.org/content/bolivia/es/home/blog/blog--hacia-las-finanzas-sostenibles-en-bolivia--un-camino-sin-r.html>

FINTECH. (16 de JUNIO de 2021). *FINTECH*. Obtenido de
<https://fintechlatinoamerica.com/empresas-fintech-en-bolivia/>

GIRALDO, B. (2018). *REPOSITORIO UNIVERSIDAD CATÓLICA DE ORIENTE*. Obtenido de
<http://repositorio.uco.edu.co/bitstream/handle/123456789/813/Trabajo%20de%20grado%202018.pdf?sequence=6&isAllowed=y>

Hidalgo, I. V. (s.f.). *Tipos de estudio y métodos de investigación*. Obtenido de
www.gestiopolis.com/tipos-estudio-metodos-investigacion/

JIMENEZ, J., ROJAS, F., & RAMÍREZ, D. (28 de MAYO de 2017). *REVISTA ESPACIOS*.
Obtenido de <https://www.revistaespacios.com/a17v38n43/a17v38n43p24.pdf>

LEIGUE, R. D. (2007). *LAS PYMES EN BOLIVIA*. Obtenido de
<http://www.cilea.info/public/File/12%20Seminario%20Bolivia/1%20-%20RUBIN%20060625%20completo.pdf>

LÉVY, P. (MARZO de 2004). *INTELIGENCIA COLECTIVA: POR UNA ANTROPOLOGÍA DEL CIBERESPACIO*. Obtenido de <http://inteligenciacolectiva.bvsalud.org>

- LICERAS, P. (24 de JULIO de 2020). *HABLEMOS DE EMPRESAS*. Obtenido de AHORA LO LLAMAMOS "CROWDFUNDING" PERO SE LLEVA HACIENDO DESDE EL SIGLO XIX: <https://hablemosdeempresas.com/pymes/crowdfunding-que-es/>
- MOLINA, F. (2017). *ASOBAN*. Obtenido de BREVE HISTORIA DE LA BANCA: https://www.asoban.bo/system/publications/pdfs/000/000/006/original/Breve_historia_de_la_banca_VF.pdf
- NUÑEZ, D. S. (29 de NOVIEMBRE de 2011). *SLIDESHARE*. Obtenido de CRONOLOGÍA DE LOS BANCOS EN BOLIVIA: https://es.slideshare.net/David_Sustachs/cronologa-de-los-bancos-en-bolivia-10386361
- PÉREZ, J., & GARDEY, A. (2014). *DEFINICIÓN DE RECOMPENSA*. Obtenido de <https://definicion.de/recompensa/>
- RENGIFO, C. (28 de JUNIO de 2016). *BROOTA*. Obtenido de <https://blog.broota.com/2016/06/financiamiento-colectivo-los-casos-de-exito-chilenos/>
- REYNA, A. (6 de AGOSTO de 2018). *EL "CROWDFUNDING", SU REGULACIÓN E IMPACTO EN LA INCLUSIÓN FINANCIERA*. Obtenido de <https://www.bbva.com/es/crowdfunding-regulacion-impacto-inclusion-financiera/>
- SOLIDARIDAD LATINA, S. (DICIEMBRE de 2019). *SOLIDARIA LATINA*. Obtenido de CAMPAÑAS DE CROWDFUNDING EN BOLIVIA: <https://solidaridadlatina.com/campanas-crowdfunding-bolivia/>
- Tapia, G. (s.f.). *THOMSON REUTERS*. Obtenido de https://economicas.unsa.edu.ar/afinan/afe_1/material_de_estudio/material/Tasa%20intern%20de%20retorno%20modificada.pdf
- UNIVERSIDAD AUTÓNOMA DEL ESTADO DE HIDALGO. (2010). *¿QUÉ ES UN EMPRENDEDOR?* Obtenido de <https://www.uaeh.edu.mx/scige/boletin/prepa4/n4/m19.html>
- VÁSQUEZ, W. (16 de febrero de 2014). *PERIÓDICO LA RAZÓN*. Obtenido de <https://www.la-razon.com/lr-article/bolivia-ya-tiene-su-plataforma-de-crowdfunding/>

VELASCO, I. M. (30 de JUNIO de 2021). *QUE SUCEDE SI ERES PARTE DE LAS MICRO Y PEQUEÑAS EMPRESAS MYPES DE SUCRE DURANTE EL COVID 19*. Obtenido de http://www.scielo.org.bo/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S2521-27372021000100064

VELÁSQUEZ, J. J. (15 de OCTUBRE de 2018). *ABC DIGITAL*. Obtenido de <https://web.abceconomia.com/revista-81/cambios-y-perspectivas-del-sistema-financiero-en-bolivia/>

XI. ANEXOS

XI. ANEXOS

Anexo 1:

ENTREVISTA N°1

Objetivo: Conocer más a fondo la percepción del Crowdfunding en Bolivia y cómo ésta podría influir en el financiamiento para microempresas en Bolivia.

Dirección:

Fecha:

Duración:

Entrevistado:

PRIMERA VALIDEZ DEL ENTREVISTADO

1. ¿Actualmente, trabaja o tiene alguna relación con temas de *Crowdfunding*?
2. Si es así, ¿En qué institución o lugar de trabajo y qué funciones desempeñó o desempeña en la actualidad?
3. ¿Cuál es la diferencia entre un Fondo de Inversión cerrado que administran las SAFIS y un Crowdfunding?
4. Cuantos tipos de crowdfunding conoce que se utilicen en Bolivia. Ej: financieros, culturales, etc...
5. ¿Considera que el *Crowdfunding de préstamo* es una buena herramienta alternativa de financiamiento para las microempresas?, ¿Por qué?
6. Según su criterio, ¿Qué se necesita para lograr el éxito en un caso de *Crowdfunding de préstamo*?
7. ¿Qué tan importante usted cree que es el internet dentro del *crowdfunding* en general?

8. ¿Conoce alguna empresa y/o plataforma de *Crowdfunding de préstamo* en Bolivia?, si es así, ¿Cuál?
9. ¿Usted cree que en Bolivia se han dado las condiciones para el crecimiento de las Fintech y más específicamente, empresas y/o plataformas de *Crowdfunding de préstamo*?
10. Según su experiencia, ¿Qué es lo que impide que el *Crowdfunding de préstamo* se desarrolle más en Bolivia?
11. ¿Usted estaría a favor de una regulación de este tipo de *crowdfunding*, por ejemplo, mediante una ley o cree que sea más factible la realización del mismo a través de un contrato privado?
12. ¿Cree que es factible financiar a sectores excluidos del sistema financiero a través de un crowdfunding?
13. ¿Usted cree que es importante que una empresa cumpla los requisitos para ser considerada dentro del sector formal para lograr financiarse mediante *crowdfunding*? (es decir, que cumplan con todas las normas establecidas por el estado en materia legal)
14. ¿Quiénes cree que podrían ser los inversionistas o cuales sus características para empresas que fabrican prendas de vestir en la ciudad de La Paz?
15. ¿Qué cree que espera el inversionista de un *crowdfunding de préstamo*? Ej: Más rentabilidad, liquidez, seguridad de la inversión, etc...
16. ¿Financiarse mediante crowdfunding puede llegar a ser más conveniente en términos de mayores plazos y menores tasas de interés en comparación a la banca tradicional?
17. ¿Cómo se devuelve la inversión realizada al inversionista de *crowdfunding*?
18. ¿En un crowdfunding de préstamo, en cuanto tiempo sería factible la devolución del principal a los inversionistas?

19. ¿Cómo ve el panorama del *Crowdfunding de préstamo* en Bolivia?

Anexo 2:

ENTREVISTA MICROEMPRESARIOS

Objetivo: Conocer si los microempresarios especializados en la fabricación de prendas de vestir de la ciudad de La Paz optarían por financiarse mediante la herramienta del Crowdfunding de préstamo

1. Sexo:
2. Edad:
3. ¿Cuántos años aproximadamente se dedica a la actividad de fabricación de prendas de vestir?
4. ¿Con cuántos trabajadores cuenta su empresa aproximadamente?
5. ¿Usted fabrica y comercializa las prendas de vestir o se dedica exclusivamente a la comercialización de los mismos?
6. ¿Usted ha necesitado o necesitaría financiar su negocio de alguna manera?
7. ¿Ha buscado en algún momento financiarse a través de alguna entidad financiera del país?
8. Si no lo hizo, ¿por qué? (Responder solo si la respuesta de la pregunta 7 fuera no)
9. ¿Logró el crédito que esperaba obtener?
10. ¿Alguna vez buscó otro método de financiamiento no tradicional, es decir, que no sea mediante un banco? Ej: Familiares, amigos, otras personas o conocidos, etc...

11. Por su experiencia, ¿Usted cree que la falta de incentivo financiero a emprendedores y microempresarios en Bolivia ha sido un punto en contra al momento de desempeñar sus actividades de forma eficiente?
12. ¿Usted cree que la falta de financiamiento ha influido en su capacidad de crecimiento como microempresario?
13. ¿Qué mecanismos de financiamiento conoce para microempresas y emprendimientos que se utilicen en Bolivia?
14. ¿Qué es lo que más le preocupa cuando espera que se le otorgue el crédito en una entidad financiera?
15. Si usted necesitase financiarse en este momento, ¿Piensa que la entidad financiera le otorgaría el crédito con prontitud?
16. ¿Cuál cree que sería el monto óptimo del préstamo para que llegue a ser beneficioso para su negocio?
17. ¿Qué es lo que usted haría con el financiamiento obtenido?
18. ¿A usted le interesaría pagar algún tipo de interés por el monto prestado que sea menor al que le ofrece una entidad bancaria?
19. ¿Conoce o tiene alguna experiencia en métodos alternativos de financiamiento? Ej: Factoring, leasing, crowdfunding, venture debt, private equities, bonos subordinados, etc...
20. ¿Sabe que es “Crowdfunding” conocido también como “Financiamiento Colectivo”?

CROWDFUNDING: Este método de financiamiento consiste en la aportación de pequeñas cantidades de dinero por parte de un gran número de individuos a un proyecto, empresa o campaña determinada mediante el uso de Internet y las redes sociales.

En su origen, el crowdfunding se orientó a causas benéficas y culturales, como la producción de obras literarias o musicales, pero poco a poco su uso se ha ido extendiendo a la financiación del consumo de particulares o de proyectos empresariales.

Entre muchos de sus beneficios, los siguientes son los más importantes:

- Ahorro de tiempo y dinero.
 - Menor intermediación financiera.
 - Mayor accesibilidad porque los requisitos son menores.
 - Mayor oportunidad de las microempresas de recaudar grandes cantidades de dinero.
21. Si le dijera que, al financiarse mediante Crowdfunding, lograría el monto que espera a un costo menor y con menos requisitos que un banco tradicional, ¿Estaría dispuesto a cumplir los requisitos mínimos y de este modo obtener el financiamiento?
22. Teniendo en cuenta su definición y beneficios, ¿Usted se financiaría mediante crowdfunding?