

# WMP



**PRIME**  
BUSINESS SCHOOL  
UNIVERSIDAD SERGIO ARBOLEDA

## SERIE TRABAJOS DE GRADO

ANÁLISIS DEL CROWDFACTORING COMO PRODUCTO  
FINANCIERO EMERGENTE EN COLOMBIA

Angie Vanessa Orduz Forigua  
Dahna Alexandra Vega Suárez

**AUTORES**

**PO-0990**

**13 · 11 · 2025**



**MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN  
FINANCIERA**

**CARTA DE AUTORIZACIÓN DEL LOS AUTORES PARA LA REPRODUCCIÓN, COMUNICACIÓN PÚBLICA,  
PUESTA A DISPOSICION, PRÉSTAMO Y OTROS DE TRABAJO DE GRADO**

**Fecha:** 20.10.25

**Ciudad:** Bogotá D.C.

Yo Angie Vanessa Orduz Forigua identificada con el documento de identidad N° 1.022.415.223 de Bogotá y Dahna Alexandra Vega Suárez identificada con documento de identidad N° 1.018.501.919 de Bogotá, autor(es) del trabajo de grado titulado "Inversión en Activos al Descuento: ANÁLISIS DEL CROWDFACTORING COMO PRODUCTO FINANCIERO EMERGENTE EN COLOMBIA, presentado y aprobado con fecha 13.11.25 como requisito para optar al título de Magister en Administración Financiera - MAF, autorizamos a la Universidad Sergio Arboleda para que respecto al trabajo de grado, y para los efectos académicos propios de la misma, realice:

1. La reproducción, divulgación y comunicación pública, adaptación y transformación de la misma.
  2. La consulta y préstamo, sin ánimo de lucro, del trabajo de grado a usuarios de la misma, a través de copia física o en formato digital desde Internet, Intranet, etc., y en general para cualquier formato conocido o por conocer.
  3. La puesta a disposición de usuarios internos (o externos), bien a través de la página web de la institución educativa, de la Biblioteca Central y en las redes de información del país y del exterior con las cuales tenga convenio la Universidad.
- De conformidad con lo establecido en el artículo 30 de la Ley 23 de 1982 y el artículo 11 de la Decisión Andina 351 de 1993, los autores conservan los derechos morales sobre el trabajo de grado, los cuales son irrenunciables, imprescriptibles, inembargables e inalienables.

En constancia firma,  
Nombres y apellidos  
Documento de identidad  
E-mail

Angie Vanessa Orduz Forigua  
1.022.415.223 de Bogotá  
angie\_vane02@hotmail.com



Firma del estudiante  
Nombres y apellidos  
Documento de identidad  
E-mail

Dahna Alexandra Vega Suárez  
1.018.501.919 de Bogotá  
alexandra03vega@gmail.com



Firma del estudiante

**Universidad Sergio Arboleda**  
PRIME Business School

**Serie**            Trabajos de Grado  
**Número**        **PO-0990**

**Autores**        Angie Vanessa Orduz Forigua  
                      Dahna Alexandra Vega Suárez

**Tutor**            Oscar Javier Molano López

Queda prohibida la reproducción parcial o total de ese material en cualquier medio sin previa autorización del autor(es)

Universidad Sergio Arboleda  
Calle 75 No. 14-29.  
Teléfono: 325 7500  
[www.usergioarboleda.com.co](http://www.usergioarboleda.com.co)  
Bogotá D.C.

**ANÁLISIS DEL CROWDFACTORING COMO PRODUCTO FINANCIERO EMERGENTE EN  
COLOMBIA**

**Autores:**

Angie Vanessa Orduz Forigua

Dahna Alexandra Vega Suárez

**Tutor:**

Oscar Javier Molano López

**Universidad Sergio Arboleda**

MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN FINANCIERA

13.11.2025

## Tabla de contenido

Resumen .....	8
Palabras Clave .....	9
Abstract .....	9
Key Words.....	9
Introducción.....	10
Planteamiento del Problema .....	11
Pregunta Problema .....	11
Objetivos .....	11
Objetivo General .....	11
Objetivos Específicos.....	11
Justificación.....	12
Metodología .....	13
Capitulo I. Marco Legal y Elementos del Factoring en Colombia .....	14
Principales Actores del Mercado de Factoring en Colombia.....	17
Impacto del Factoring en la Liquidez y Sostenibilidad Financiera de las PYMES. ....	19
Capitulo II. Crowdfunding como Producto de Inversión.....	23
Marco Regulatorio del Factoring y Crowdfunding en Colombia .....	26
Riesgos y Beneficios del Factoring y Crowdfunding para Empresas e Inversionistas .....	29
Perspectiva de las Empresas Emisoras .....	29
Perspectiva de los Inversionistas.....	30
Riesgos Inherentes y Residuales .....	31

Riesgo de Crédito .....	32
Capitulo III. Crowdfunding Frente a Productos de Inversión Tradicionales.....	38
Varianza .....	38
Riesgo .....	39
Volatilidad.....	39
Productos de Análisis.....	40
Renta Fija .....	40
Acciones.....	42
Fondos de Inversión Colectiva.....	44
IBR a un mes .....	45
Criptomonedas .....	46
Capitulo IV. Accesibilidad del Crowdfunding según el Perfil del Inversionista .....	49
Variables Financieras de Análisis de los Productos de Inversión Tradicional.....	57
Mayor Riesgo Asociado .....	57
Mayor Horizonte de Inversión .....	57
Mayor Rendimiento Esperado .....	57
Atractivo y Conocimiento del Crowdfunding como Instrumento de Inversión .....	58
Capitulo V. Casos de Éxito de Fintech: Lecciones Aprendidas para su Aplicación en Colombia. 64	
Estrategias, Tecnologías y Modelos Operativos Implementados.....	66
Mejores Prácticas y su Aplicabilidad en Colombia .....	67
Conclusiones.....	69

## Tablas

Tabla 1. Evolución de las empresas activas por tamaño (2023–2024) – CCB .....	22
Tabla 2. Evaluación de riesgos del crowdfactoring y mitigaciones implementadas por Mesfix ....	34
Tabla 3. Riesgos operativos de Mesfix y sus medidas de mitigación .....	34
Tabla 4. Evolución del retorno y el riesgo de los TES (2019–2025) .....	42
Tabla 5. Evolución del retorno y el riesgo de los COLCAP (2019–2025).....	43
Tabla 6. Evolución del retorno y el riesgo de los FICS (2019–2025) .....	45
Tabla 7. Evolución del retorno y el riesgo de la IBR (2019–2025) .....	46
Tabla 8. Evolución del retorno y el riesgo del Bitcoin (2019–2025) .....	48
Tabla 9. Clasificación de indicadores financieros por niveles de riesgo .....	50
Tabla 10. Clasificación de productos financieros según riesgo, liquidez y rendimiento en 2019..	51
Tabla 11. Clasificación de productos financieros según riesgo, liquidez y rendimiento en 2020..	52
Tabla 12. Clasificación de productos financieros según riesgo, liquidez y rendimiento en 2021..	52
Tabla 13. Clasificación de productos financieros según riesgo, liquidez y rendimiento en 2022..	53
Tabla 14. Clasificación de productos financieros según riesgo, liquidez y rendimiento en 2023..	54
Tabla 15. Clasificación de productos financieros según riesgo, liquidez y rendimiento en 2024..	54
Tabla 16. Clasificación de productos financieros según riesgo, liquidez y rendimiento en 2025..	55
Tabla 17. Comparación anual de productos de inversión (2019–2025).....	56
Tabla 18. Cálculo del tamaño de muestra con muestreo aleatorio simple .....	59
Tabla 19. Características principales de 3Circle Funding GmbH.....	65
Tabla 20. Estrategias, tecnologías y modelo operativo implementados por Mesfix.....	67

## Ilustraciones

Ilustración 1. Esquema del Factoring.....	18
Ilustración 2. Comparación del crowdfactoring y Factoring tradicional.....	24
Ilustración 3. Relación entre conocimiento y accesibilidad perciba del crowdfactoring ..	63



# ANÁLISIS DEL CROWDFACTORING COMO PRODUCTO FINANCIERO EMERGENTE EN COLOMBIA

Angie Vanessa Orduz Forigua<sup>1</sup>

Dahna Alexandra Vega Suárez<sup>2</sup>

## Resumen

La innovación financiera ha impulsado instrumentos alternativos que buscan democratizar el financiamiento y mejorar la liquidez de las pequeñas y medianas empresas (PYMES). En este contexto, el crowdfunding surge como una modalidad que combina el factoring tradicional con plataformas tecnológicas de financiación colaborativa. Este working paper tuvo como objetivo analizar los factores que influyen en la viabilidad del crowdfunding como producto financiero emergente en Colombia. Para ello, se examinó la estructura y funcionamiento del factoring, se evaluaron los riesgos y beneficios tanto del factoring como del crowdfunding, se comparó este mecanismo con productos de inversión tradicionales y se estudiaron casos de éxito de fintech nacionales pioneras en este modelo. Los resultados muestran que el crowdfunding es una alternativa competitiva para inversionistas interesados en rentabilidad y diversificación, y contribuye a cerrar brechas de liquidez en las PYMES. Sin embargo, su consolidación requiere regulación más clara, educación financiera y buenas prácticas de gestión del riesgo.

---

<sup>1</sup> Candidata a Magister en Administración Financiera. Universidad Sergio Arboleda (en curso). Profesional en Administración de Empresas Comerciales. Universidad Colegio Mayor de Cundinamarca. CIB Senior Banco JP Morgan Colombia S.A. [angie.orduzforigua@jpmchase.com](mailto:angie.orduzforigua@jpmchase.com) - [angie\\_vane02@hotmail.com](mailto:angie_vane02@hotmail.com)

<sup>2</sup> Candidata a Magister en Administración Financiera. Universidad Sergio Arboleda (en curso). Máster en Dirección Financiera. Formato Educativo – Universidad de Cádiz. Profesional en Finanzas y Comercio Exterior. Universidad Sergio Arboleda. Chief Operating Officer Arquib Plus Fintech. [dahna.vega@arquibplus.com](mailto:dahna.vega@arquibplus.com) - [alexandra03vega@gmail.com](mailto:alexandra03vega@gmail.com).

## **Palabras Clave**

Fintech, Crowdfactoring, Factoring, PYMES y Riesgo de crédito.

## **Abstract**

Financial innovation has driven the emergence of alternative investment instruments aimed at democratizing access to financing and improving the liquidity of small and medium-sized enterprises (SMEs). In this context, crowdfactoring emerges as a modality that combines traditional factoring with technology-based crowdfunding platforms. This working paper aimed to analyze the factors that influence the viability of crowdfactoring as an emerging financial product in Colombia. To do so, it examined the structure and functioning of traditional factoring, evaluated the risks and benefits of both factoring and crowdfactoring, compared this mechanism with traditional investment products, and reviewed success cases of national fintech companies pioneering this model. The results show that crowdfactoring is a competitive alternative for investors seeking profitability and diversification, while also helping reduce liquidity gaps for SMEs. However, its consolidation still requires clearer regulation, greater efforts in financial education, and the adoption of sound risk-management practices.

## **Key Words**

Fintech, Crowdfactoring, Factoring, SMEs (Small and Medium-sized Enterprises) and Credit risk.

## Introducción

Las pequeñas y medianas empresas (PYMES) en Colombia tienen un acceso limitado a mecanismos de financiamiento ágiles, flexibles y eficientes que les permitan responder oportunamente a sus necesidades de liquidez. Las PYMES representan el 99,5% del universo empresarial formal colombiano y aportan cerca del 40% del PIB, lo que evidencia su relevancia dentro del tejido productivo nacional y su papel fundamental en la generación de empleo y el dinamismo económico (BBVA Research, 2024).

A pesar de su importancia estratégica, estas empresas enfrentan restricciones para acceder al financiamiento formal, derivadas de la ausencia de historial crediticio, los altos costos financieros y la presencia de procesos burocráticos (Banco Mundial, 2016). Como resultado, continúan enfrentando barreras para obtener recursos a través de los canales tradicionales, afectando su operación y capacidad de crecimiento. Esta situación ha impulsado la búsqueda de alternativas innovadoras que amplíen sus oportunidades de financiación, entre ellas el crowdfactoring, un modelo digital que conecta a las PYMES con inversionistas interesados en adquirir sus facturas a cambio de una tasa de descuento, traducida en utilidad.

A partir de este contexto sobre las necesidades de financiamiento de las PYMES y el surgimiento del crowdfactoring como alternativa emergente, este working paper se organiza en siete capítulos. El capítulo I presenta el marco legal y operativo del factoring en Colombia, y el capítulo II profundiza en el crowdfactoring, su funcionamiento, riesgos, beneficios y regulación. El capítulo III compara este instrumento con opciones tradicionales de inversión, mientras que el Capítulo IV recoge los hallazgos del estudio de casos y la percepción de inversionistas. El capítulo V se estudian casos de éxito de Fintech y finalmente se expone las conclusiones y el mockup propuesto para fortalecer el ecosistema del crowdfactoring en el país.

## **Planteamiento del Problema**

Aunque el crowdfunding surge como una alternativa tecnológica que podría ampliar las opciones de financiamiento para las PYMES en Colombia, su consolidación como instrumento viable aún es incierta. Las empresas continúan enfrentando dificultades para acceder a mecanismos que les permitan anticipar el pago de sus facturas de forma rápida y segura, ya sea por la rigidez del sistema financiero tradicional o por la falta de herramientas adecuadas que se ajusten a sus necesidades operativas. Si bien el crowdfunding propone un modelo más flexible al conectar directamente a las empresas con inversionistas a través de plataformas digitales, en la práctica persisten limitaciones que dificultan su expansión.

Una de las principales barreras radica en la ausencia de un marco regulatorio claro y específico que respalde su funcionamiento, lo cual genera incertidumbre para los inversionistas y limita la confianza en estas plataformas. A esto se suman desafíos relacionados con la gestión del riesgo, la transparencia de la información y la adopción tecnológica por parte de las PYMES, factores que condicionan la seguridad y eficiencia del modelo. Como resultado, su potencial para contribuir a la inclusión financiera y mejorar el acceso a liquidez de las empresas aún no se materializa de manera significativa en el contexto colombiano.

## **Pregunta Problema**

¿Qué factores determinan la viabilidad del crowdfunding como producto financiero emergente en Colombia?

## **Objetivos**

### ***Objetivo General***

Analizar los factores que influyen en la viabilidad del crowdfunding como producto financiero emergente en Colombia.

### ***Objetivos Específicos***

1. Analizar la estructura y el funcionamiento del factoring en Colombia.

2. Examinar los riesgos, beneficios y el marco regulatorio del factoring como producto de liquidez y del crowdfunding como alternativa de inversión.
3. Comparar el crowdfunding con productos de inversión tradicionales para evaluar su competitividad y atractivo para los inversionistas.
4. Analizar casos de éxito de fintech que han implementado el crowdfunding, identificando buenas prácticas y lecciones aplicables al contexto colombiano.

### **Justificación**

El crowdfunding es un producto financiero emergente con potencial para dinamizar la liquidez de las PYMES y ofrecer a las inversionistas nuevas alternativas de diversificación. En Colombia, las PYMES representan el 99,5% del tejido empresarial y generan más del 60% del empleo (BBVA Research, 2024), pero solo el 10% accede al factoring (Rodríguez, 2023), en un contexto donde el déficit de financiamiento a este sector en América Latina supera USD 1,2 billones (Mundial, 2016).

Aunque leyes como la 1231 de 2008 y el Decreto 1074 de 2015 fortalecieron el factoring, el crowdfunding aún carece de una regulación específica, operando de manera parcial bajo el Decreto 1357 de 2018 y el *sandbox* regulatorio (Superintendencia Financiera de Colombia, 2020). Esto plantea la necesidad de evaluar la suficiencia normativa y sus implicaciones en la protección del inversionista.

Además, la literatura académica sobre crowdfunding en Colombia es escasa, lo que justifica el estudio tanto por su valor teórico (llenar un vacío en la investigación financiera) como por su relevancia social (aportar soluciones al acceso de liquidez de las PYMES e inclusión de inversionistas en productos alternativos).

## **Metodología**

La investigación se desarrolla bajo un enfoque mixto que combina métodos cualitativos, cuantitativos y comparativos, con el propósito de obtener una visión integral sobre la aplicabilidad del crowdfunding en el contexto colombiano.

A nivel cualitativo se realizó una revisión de literatura académica, marcos regulatorios nacionales y estudios previos sobre Fintech orientadas al crowdfunding, con especial énfasis en la experiencia de la plataforma Mesfix, considerada pionera en el mercado colombiano, lo cual permitió identificar las prácticas, estrategias y retos de implementación más relevantes.

En lo que refiere a los instrumentos cuantitativos, se aplicaron encuestas estructuradas a inversionistas y potenciales usuarios del sistema financiero. Con base en los resultados, se desarrolló un prototipo conceptual (mockup) de plataforma orientado a suplir las expectativas del consumidor financiero, priorizando transparencia, accesibilidad y facilidad de uso.

Finalmente, se llevó a cabo un análisis técnico entre el crowdfunding y otros instrumentos de inversión relevantes en el mercado colombiano, tales como índices bursátiles, productos de captación del mercado financiero (CDT - IBR, acciones, bonos, TES), fondos de inversión colectiva y criptomonedas. Este contraste permitió evaluar la competitividad del crowdfunding en términos de rentabilidad, riesgo, liquidez, horizonte de inversión y accesibilidad.

En conjunto, este diseño metodológico permitió articular el contexto normativo y operativo del crowdfunding con la percepción de los actores del mercado, ofreciendo un análisis integral que contribuye a determinar su viabilidad y atractivo como producto financiero en Colombia.

## **Capítulo I. Marco Legal y Elementos del Factoring en Colombia**

En la actualidad, la disponibilidad de efectivo es crucial para las pequeñas y medianas empresas, ya que les permite hacer frente a sus obligaciones a corto y mediano plazo. El factoring se presenta como uno de los productos de liquidez más efectivos para afrontar el desempeño económico. Este instrumento de financiación proporciona acceso a liquidez inmediata, beneficiando directamente el flujo de caja. Por lo tanto, es una alternativa de financiamiento favorita para las pequeñas y medianas empresas, obteniendo liquidez de inmediato a través de una tasa de descuento.

La Superintendencia de Sociedades define el factoring como la adquisición a título oneroso de derechos patrimoniales ciertos y de contenido crediticio, como facturas de venta, pagarés, letras de cambio, bonos de prenda, sentencias ejecutoriadas o actas de conciliación, por parte de una persona jurídica denominada factor. Este factor puede ser una entidad financiera o comercial que adquiere los derechos crediticios emitidos por las PYMES para anticipar liquidez al cedente a cambio de un descuento, asumiendo o no el riesgo de incumplimiento del deudor según la modalidad de factoring utilizada (Superintendencia de Sociedades, s.f).

Si bien el concepto resalta la función del factoring principalmente como una adquisición de facturas o derechos, no se profundiza en los beneficios que las compañías pueden obtener a través de su implementación. Las ventajas son diversas, pero cada una de ellas se puede englobar a partir de su estructura y funcionamiento.

Desde el punto de vista contractual, el factoring es un acuerdo mediante el cual una entidad financiera autorizada entrega anticipadamente recursos a sus clientes. A cambio, estos ceden los derechos sobre títulos de crédito o facturas comerciales pendientes de cobro. La entidad financiera se encarga de gestionar y cobrar dichos documentos directamente con los

deudores. Este mecanismo puede aplicarse tanto a facturas con bajo riesgo y dentro de plazo, como a documentos con riesgo de impago o en mora.

Conforme al Decreto 1074 de 2015 se establece que:

Los factores realizan dicha actividad de manera profesional y habitual cuando efectúan operaciones de factoring por un valor igual o superior a trescientos noventa y cuatro mil seiscientos noventa y cinco (394.695) unidades de valor tributario (UVT) en el año calendario inmediatamente anterior (Ministerio de Comercio, Industria y Turismo, 2015).

De esta manera, las definiciones se abordarán conforme a las sociedades comerciales y no a las entidades reguladas bajo la supervisión de la Superintendencia Financiera de Colombia o de la Superintendencia de Economía Solidaria, dado que su objeto social es exclusivamente la prestación de servicios de Factoring.

Entre estas actividades y según el Decreto 1074, el Factoring sin recurso es:

Una operación de Factoring en la cual el factor asume el riesgo de la cobranza de los créditos que adquiere y libera al cedente o al endosante de toda responsabilidad patrimonial relacionada con la solvencia del deudor o del pagador cedido (Ministerio de Comercio, Industria y Turismo, 2015).

De esta forma, el cedente (una empresa) queda exonerado de cualquier responsabilidad derivada del estado de liquidez de un deudor, lo que mitiga el riesgo por impago y la falta de flujo de caja de sus clientes.

Conforme al Decreto 1074 de 2015, el Factoring con recurso es:

La operación de Factoring en la cual el factor no asume el riesgo de la cobranza de los créditos que se le transfieren y el cedente o el endosante responden ante los posteriores adquirentes del título por la existencia y por el pago de las acreencias objeto de negociación (Ministerio de Comercio, Industria y Turismo, 2015).

En este caso, el cedente sigue siendo quien responde ante los futuros adquirentes del crédito por su existencia y el pago de las cuentas por cobrar de las facturas transferidas. Si bien obtiene una liquidez inmediata al ceder las obligaciones de pago, sigue asumiendo el riesgo de que sus clientes no puedan cumplir con sus compromisos de pago. Las ventajas de este tipo de factoring derivan en que los costos pueden reducirse en términos de tarifas e intermediación, pero el riesgo crediticio es mayor.

Las actividades relacionadas con el factoring deben considerarse como operaciones realizadas de manera profesional y habitual, además de las operaciones conexas. En este sentido, el contrato de factoring es un acuerdo entre las partes en el que se cede un derecho de cobro futuro a cambio del pago anticipado de una factura, descontando un costo por la operación de cambio de titularidad.

Conforme al Oficio 220-342960, de la Superintendencia de Sociedades (2025) las operaciones conexas:

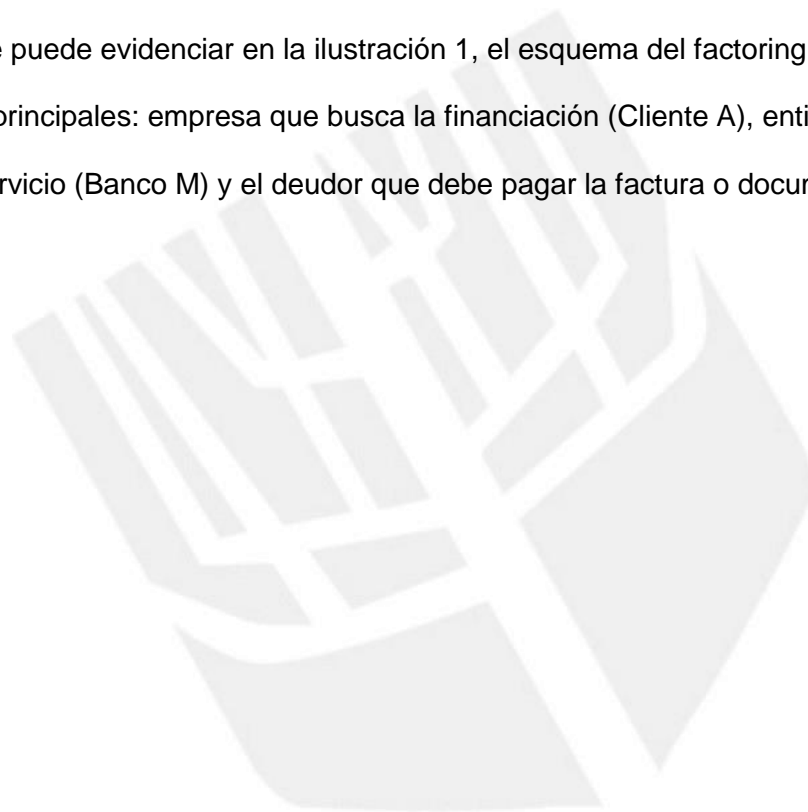
Son las operaciones complementarias a las operaciones de Factoring, es decir, aquellas que el factor podrá incluir dentro de las prestaciones que ofrezca a su clientela. Se entienden cómo tales:

1. La administración de la cartera y el registro contable de los abonos y del pago de los títulos o de los créditos que no le pertenezcan al factor; la cobranza de títulos o de créditos que no le pertenezcan al factor;
2. La asesoría en la contratación de los seguros necesarios para dispersar el riesgo de retorno de la cartera;
3. la custodia de títulos contentivos de créditos o de derechos que no le pertenezcan al factor;
4. El otorgamiento de anticipos o avances con cargo a las operaciones de Factoring, y;
5. El corretaje de Factoring (p. 1-2).

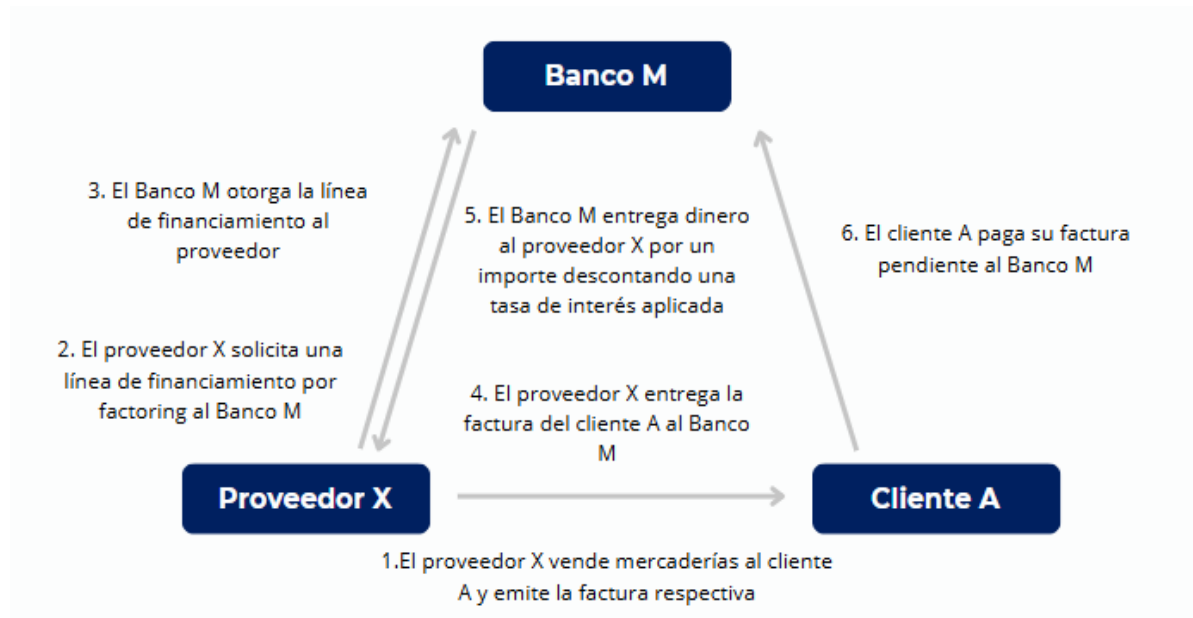
Las operaciones conexas permiten al factor convertirse en un agente más eficiente dentro del contrato de factoring, brindando protección y cuidado de las inversiones, así como asesoría y beneficios comerciales. Esto contribuye a hacer el contrato ventajoso para todas las partes involucradas, disminuyendo la morosidad en las cuentas por cobrar y reduciendo el riesgo de impago.

### **Principales Actores del Mercado de Factoring en Colombia.**

Como se puede evidenciar en la ilustración 1, el esquema del factoring que se compone de tres actores principales: empresa que busca la financiación (Cliente A), entidad financiera que ofrece el servicio (Banco M) y el deudor que debe pagar la factura o documento (Proveedor X).



## Ilustración 1. Esquema del Factoring.



*Nota.* Esquema del Factoring. El gráfico representa la forma en cómo interactúan los agentes dentro del proceso de factoring. Tomado de (Andrade, 2013). Elaboración propia.

De acuerdo con Andrade (2013), se explica el proceso:

- El proveedor X entrega un producto o servicio al cliente A, quien a su vez emite una factura que indica las condiciones de pago.
- El proveedor X se acerca al Banco M solicitando una línea de financiación a través del modelo de factoring.
- El Banco M evalúa el perfil del proveedor X, y una vez aprobado el estudio de endeudamiento, le otorga una línea de financiamiento.
- El proveedor X entrega las facturas firmadas con el cliente A al Banco M.

- El Banco M deposita el importe de la factura al proveedor X, menos los costos financieros derivados de la operación, que incluyen una tasa de interés al descuento <sup>3</sup> correspondiente a los días restantes hasta el vencimiento de la factura.
- El flujo se cierra cuando el cliente A cumple con su obligación de pago de la factura pactada con el proveedor X y abona el importe total al Banco M. Es importante considerar que el proveedor debe informar al cliente sobre su decisión de endosar la factura al Banco debido a que es con este agente con el que debe realizar los abonos o pagos definitivos de sus obligaciones (Andrade, 2013).

El factoring, como instrumento financiero, presenta varios componentes que deben ser analizados para comprender su dimensión, alcance y los aspectos relevantes para los tres agentes descritos.

### **Impacto del Factoring en la Liquidez y Sostenibilidad Financiera de las PYMES.**

Las pequeñas y medianas empresas (PYMES) desempeñan un papel crucial en el sistema productivo colombiano. Al cierre de 2023, la Cámara de Comercio de Bogotá reportó que cerca del 95 % de las empresas activas en el país correspondían a PYMES, lo que evidencia su peso en la estructura empresarial colombiana. Estas organizaciones, en su mayoría clasificadas como microempresas, suelen enfrentar importantes desafíos en la gestión de liquidez debido a su tamaño y capacidad limitada de acceso a financiamiento (Cámara de Comercio de Bogotá, 2024).

---

<sup>3</sup> Tasa de interés al descuento: es la tasa de interés que se utiliza para traer al valor presente (o descontar) flujos de efectivo futuros. Refleja el costo de oportunidad del dinero en el tiempo, así como los riesgos asociados, de modo que los montos futuros sean comparables con los valores presentes.

Teniendo en cuenta lo anterior, el factoring funciona como mecanismo de financiación eficaz para mejorar la liquidez y sostenibilidad financiera de las pequeñas y medianas empresas (PYMES) en Colombia.

Según Shelton (2018), la adopción del factoring por parte de las PYMES genera mejoras significativas en indicadores de liquidez y sostenibilidad financiera. En su investigación, se evidenció que las empresas que utilizan factoring logran reducir en promedio en un 25% los días de rotación de cartera, aumentar en un 18% el capital de trabajo disponible y mejorar en un 12% sus márgenes de rentabilidad neta. Estos resultados confirman que el factoring no solo permite optimizar el flujo de caja, sino que también contribuye a la estabilidad operativa y al fortalecimiento de la capacidad de crecimiento de las PYMES.

A través de los resultados de la investigación de Shelton (2018), se evidencia que el factoring permite a las PYMES acceder a liquidez inmediata sin la necesidad de recurrir a un endeudamiento tradicional, generando una optimización del flujo de caja y favoreciendo el crecimiento y la sostenibilidad de la empresa a través del tiempo. Este mecanismo también reduce el riesgo financiero ya que permite el anticipo del dinero por ventas a crédito, de esta manera se presenta como una solución eficiente para superar las barreras de acceso al financiamiento formal que enfrentan muchas PYMES, especialmente aquellas con historial crediticio limitado o escasa capacidad de endeudamiento.

La investigación de Zuluaga (2018), identificó los factores que motivan a las empresas a adoptar esta herramienta. Según su estudio, el factoring se convierte en una alternativa especialmente atractiva para las PYMES de los sectores comercio y manufactura que enfrentan problemas de liquidez al acumular cuentas por cobrar. A diferencia del crédito tradicional, que puede aumentar el endeudamiento, el factoring permite obtener recursos de manera más rápida y flexible, utilizando las facturas como garantía de bajo riesgo.

La Ley 1231 de 2008, regula el uso de las facturas comerciales como títulos valores negociables en Colombia, lo que ha sido fundamental para el desarrollo y fortalecimiento del factoring como mecanismo de financiación para las PYMES. Esta ley facilita la circulación de las facturas, permitiendo que las empresas puedan anticipar el pago de sus cuentas por cobrar mediante su venta a un tercero (factor), obteniendo liquidez inmediata (Congreso de la República de Colombia., 2008).

La legislación ofrece a las PYMES una alternativa a los créditos tradicionales. A pesar de su gran potencial, la adopción de esta herramienta sigue siendo limitada en comparación con otros países de la región, como Chile, donde el factoring equivale al 15,1% del PIB (Asociación Chilena de Empresas de Factoring, 2025), lo que evidencia su relevancia como mecanismo de liquidez y su capacidad de expansión frente a otros instrumentos financieros. En este contexto, la Ley 1231 de 2008 fue un hito como un avance clave para mejorar el acceso al financiamiento de las pequeñas y medianas empresas en Colombia, especialmente en sectores que enfrentan problemas de liquidez debido a la acumulación de cuentas por cobrar.

Según Rodríguez (2023), hasta julio de 2023 se habían endosado 1.289.377 facturas por un valor de \$22,8 billones, aunque se estima que menos del 10 % de las PYMES utilizan el Factoring como herramienta de financiamiento, lo que indica un bajo nivel de adopción de esta modalidad. Este bajo porcentaje de uso del Factoring en las PYMES colombianas puede atribuirse a diversos factores, como el desconocimiento de esta herramienta financiera, la falta de educación financiera, la percepción de costos elevados o la resistencia al cambio en los métodos tradicionales de financiamiento. A pesar de estos desafíos, el factoring representa una alternativa valiosa para mejorar la liquidez y sostenibilidad financiera de las PYMES, permitiéndoles acceder a recursos sin generar endeudamiento adicional.

**Tabla 1. Evolución de las empresas activas por tamaño (2023–2024) – CCB**

<b>Tamaño</b>	<b>Ene - Dic 2023</b>	<b>Ene - Dic 2024</b>	<b>Var. 2023 vs 2024</b>	<b>Participación 2024</b>
Microempresa	460.355	463.596	0,70%	92,90%
Pequeña	24.908	24.883	-0,10%	5,00%
Mediana	7.301	7.094	-2,80%	1,40%
Grande	3.417	3.367	-1,50%	0,70%
<b>Total</b>	<b>495.981</b>	<b>498.940</b>	<b>0,60%</b>	<b>100,00%</b>

*Nota.* La tabla muestra la variación en el número de empresas activas entre 2023 y 2024 según su tamaño. (Cámara de Comercio de Bogotá, 2024). Evolución de las empresas activas por tamaño. Observatorio de Dinámica Empresarial.

Las MiPYMES representan el 99,3 % de las empresas en Colombia, con un marcado predominio de microempresas (92,9 %), mientras que las pequeñas y medianas presentan ligeras disminuciones en su participación. Este panorama evidencia que las empresas de menor tamaño enfrentan mayores dificultades para mantener su sostenibilidad, por lo que el factoring se configura como un mecanismo clave para fortalecer su liquidez y competitividad (Cámara de Comercio de Bogotá, 2024).

## **Capítulo II. Crowdfunding como Producto de Inversión.**

El crowdfunding es una modalidad de financiación colectiva basada en el modelo del factoring tradicional, mediante el cual las empresas venden sus cuentas por cobrar (facturas) a cambio de liquidez inmediata. A diferencia del factoring convencional, el crowdfunding se realiza a través de plataformas digitales que conectan directamente a pequeñas y medianas empresas (PYMES) con una comunidad de inversionistas interesados en adquirir dichos activos financieros con descuento, a cambio de una rentabilidad previamente estimada.

Este modelo se inscribe dentro del ecosistema de las Fintech, que han revolucionado el acceso al financiamiento mediante la desintermediación financiera y el uso de tecnologías digitales.

En términos generales, Cazorla y Trinidad (2024) explican:

“El crowdfunding es una nueva concepción más funcional y eficiente en el uso de estos instrumentos (descuento de efectos, facturas y operaciones de factoring). Las plataformas de Crowdfunding permiten que los inversores puedan prestar dinero a las empresas con la garantía de los derechos de cobro de las facturas que éstas emiten a sus clientes más solventes”. (Cazorla & Trinidad, 2024. p.202).

Desde la perspectiva del inversionista, el crowdfunding constituye un producto financiero de renta fija al descuento, dado que se invierte una cantidad de dinero menor al valor nominal de la factura y se espera recuperar el capital más un rendimiento al vencimiento del título. Su atractivo radica en la posibilidad de diversificar portafolios en un entorno de bajos rendimientos tradicionales, con retornos que pueden superar los ofrecidos por instrumentos como CDT o TES, especialmente en un contexto de tasas volátiles.

## Ilustración 2. Comparación del crowdfactoring y Factoring tradicional



*Nota.* Comparación del crowdfactoring y Factoring tradicional. Elaboración propia.

En Colombia, esta modalidad ha sido introducida por plataformas como Mesfix, la cual, desde 2017, ofrece una infraestructura digital para que inversionistas compren fracciones de facturas por cobrar a empresas nacionales.

En cuanto a su estructura operativa, los inversionistas que participan en plataformas de crowdfactoring deben aceptar los términos y condiciones de uso, consultar los perfiles de las empresas oferentes y realizar ofertas dentro de una subasta digital. Una vez adjudicadas, los inversionistas transfieren los fondos a cambio de un derecho de cobro futuro, el cual es ejecutado en la fecha de vencimiento de la factura. De acuerdo con el comportamiento histórico de Mesfix, durante el transcurso de 2025 se han realizado más de 700 subastas, logrando fondear recursos superiores a cincuenta y nueve mil millones de pesos.

Estos procesos tienen como objetivo asegurar el retorno íntegro del capital invertido junto con la rentabilidad pactada al finalizar el plazo establecido, lo cual evidencia la solidez

operativa y la viabilidad del modelo en el contexto colombiano. A continuación, cifras a la fecha publicadas en Mesfix (Mesfix, s.f.):

- Número de inversionistas: 7.187
- Ganancias obtenidas: \$24.316.177.074 COP
- Monto financiado: \$ 2.332.769.670.575 COP
- Empresas beneficiadas: 2.359

Este instrumento se diferencia del factoring bancario en su acceso abierto y competitivo, así como en su estructura participativa, al permitir que múltiples inversionistas financian una misma factura. Además, presenta menores barreras de entrada tanto para emisores como para compradores, facilitando el acceso a capital de trabajo a empresas que tradicionalmente enfrentan restricciones para acceder al crédito formal.

El crowdfactoring, entonces, no solo representa una alternativa innovadora de inversión, sino también un mecanismo de inclusión financiera que contribuye a cerrar las brechas de liquidez en las PYMES, alineándose con las recomendaciones del Banco Mundial sobre el fortalecimiento de canales de financiamiento para este segmento empresarial (Banco Mundial, 2016).

Desde la perspectiva regulatoria, este modelo plantea desafíos relacionados con la protección al inversionista, la gestión del riesgo crediticio y la supervisión de las plataformas que intermedian las operaciones. En Colombia, iniciativas legislativas y normativas han comenzado a establecer marcos para la operación de estas Fintech, particularmente en lo relacionado al crowdfunding financiero, del cual el crowdfactoring es una variante específica.

El crowdfactoring puede ser caracterizado como un producto financiero de inversión de alternativa basada en activos, con un perfil de riesgo - retorno atractivo y una estructura que permite el financiamiento directo de facturas mediante tecnología digital. Su implementación en Colombia, a través de plataformas, ha demostrado su capacidad para mejorar la liquidez

empresarial y ofrecer nuevas oportunidades para el inversionista minorista, especialmente en un entorno financiero que busca diversificación e inclusión.

### **Marco Regulatorio del Factoring y Crowdfunding en Colombia**

El factoring está regulado por el Decreto 1074 de 2015, que lo define como la actividad profesional mediante la cual un factor adquiere, a título oneroso, derechos patrimoniales ciertos, de contenido crediticio. Estos derechos pueden tener origen en distintos documentos, tales como facturas de venta, letras de cambio, pagarés, sentencias o títulos valores, y su cesión se realiza mediante endoso o cesión ordinaria, dependiendo de su naturaleza jurídica (Ministerio de Comercio, Industria y Turismo, 2015).

En este contexto, se establecen elementos esenciales del contrato de factoring, tales como:

- Cesión de derechos crediticios o económicos
- Onerosidad de la operación
- Riesgos de incumplimiento del deudor
- Obligación de notificación al deudor cedido
- Posibilidad de recurso o sin recurso (según quién asuma el riesgo de incobrabilidad)

Las empresas que ejercen esta actividad no están sujetas a la supervisión de la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC), sino a la vigilancia de la Superintendencia de Sociedades, siempre que no captan recursos del público ni se constituyen como entidades financieras.

El factoring también se vincula con otras normativas relevantes, entre ellas:

- Ley 1231 de 2008, que regula la factura como título valor.
- Ley 1676 de 2013, que promueve el acceso al crédito mediante garantías mobiliarias, facilitando la cesión de facturas.

- Circular Básica Jurídica de la Superintendencia de Sociedades, que establece directrices para la prevención del lavado de activos (SARLAFT)<sup>4</sup> en este tipo de operaciones.

En lo que refiere al crowdfunding, este representa una evolución del factoring tradicional, mediada por plataformas digitales que permiten la participación de múltiples inversionistas en la compra de facturas por cobrar. Aunque esta modalidad comparte elementos contractuales del factoring clásico, su estructura tecnológica y participativa introduce nuevos desafíos regulatorios.

Actualmente, Colombia carece de una normativa específica para el crowdfunding como categoría independiente. No obstante, esta actividad puede enmarcarse en los avances normativos en financiación colaborativa, innovación financiera, y Fintech, destacándose las siguientes normas:

- El Decreto 1357 de 2018 regula la operación de las plataformas de financiación colaborativa bajo la vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia, estableciendo lineamientos sobre capital mínimo, gestión de riesgos y transparencia (Presidencia de la República de Colombia., 2018).

---

<sup>4</sup> El SARLAFT —Sistema de Administración del Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo— es un mecanismo que permite a las entidades financieras prevenir su uso como instrumentos para el lavado de activos o la canalización de recursos hacia actividades terroristas por parte de sus clientes o usuarios. El sistema busca prevenir, detectar y reportar estos riesgos de forma oportuna y eficaz, adaptándose a la naturaleza y particularidades de cada entidad, y requiere una revisión periódica de sus componentes para mantener su funcionamiento eficiente (Superintendencia de Vigilancia y Seguridad Privada, 2022).

- En el marco de la Ley 1955 de 2019, se introdujo el concepto de “innovación financiera” mediante el sandbox<sup>5</sup> regulatorio, lo que permitió fortalecer el ecosistema Fintech en el país (Congreso de la República de Colombia, 2019). (Congreso de la República de Colombia., 2019)
- La Circular Externa 029 de 2020 de la Superintendencia Financiera de Colombia desarrolla los requisitos para la operación del sandbox, abriendo la posibilidad de probar modelos innovadores bajo supervisión (Superintendencia Financiera de Colombia, 2020).

Sin embargo, el crowdfactoring como práctica basada en la cesión de facturas y no en préstamos o emisión de valores, aún queda parcialmente fuera del ámbito normativo definido por estas normas. Las plataformas como Mesfix, por ejemplo, deben operar bajo esquemas contractuales civiles y comerciales, lo que limita la estandarización y supervisión del sector.

Las empresas que realizan crowdfactoring no están sujetas a la vigilancia de la Superintendencia Financiera en tanto no realiza captación masiva y habitual de recursos del público, no reciben dinero de mutuo, ni administra libremente los recursos de los terceros. La relación con los inversionistas se instrumenta mediante un contrato de corretaje, por lo cual las plataformas actúan como intermediarios para ayudar a conectar a través de la plataforma a personas interesadas en negociar diferentes instrumentos negociables, como facturas electrónicas de venta, con personas interesadas en invertir en activos alternativos; de esta manera los aportes se destinan exclusivamente a la participación en las facturas electrónicas

---

<sup>5</sup> Según el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), un sandbox regulatorio es un espacio de prueba controlado en el cual los participantes pueden ofrecer productos y servicios innovadores en condiciones especiales y con una supervisión regulatoria limitada, por un tiempo determinado. (Banco Interamericano de Desarrollo (BID), 2020)

de venta y la empresa no recibe ni custodia recursos del público, ni realiza operaciones propias de una entidad vigilada.

### **Riesgos y Beneficios del Factoring y Crowdfunding para Empresas e Inversionistas**

La presente investigación resulta especialmente relevante en un entorno donde la innovación financiera avanza más rápido que la regulación, y donde la confianza y la transparencia se convierten en pilares fundamentales para el crecimiento del sector Fintech. Por lo tanto, esta sección busca identificar y clasificar los principales riesgos y beneficios asociados al factoring y al crowdfunding, entendiendo su naturaleza desde una óptica de gestión integral del riesgo, y ofreciendo insumos clave para fortalecer la toma de decisiones tanto empresariales como de inversión.

#### ***Perspectiva de las Empresas Emisoras***

El factoring y el crowdfunding representan soluciones financieras viables para las pequeñas y medianas empresas que necesitan liquidez de forma inmediata. En un entorno en el que el acceso al crédito bancario tradicional suele estar limitado, estas herramientas permiten mejorar el flujo de caja y sostener operaciones de corto plazo. Autores como Cazorla y Trinidad (2024) mencionan que:

Una de las ventajas para las empresas en el ámbito financiero alternativo es la simplificación operativa respecto al sistema bancario tradicional. A diferencia de este último, donde las operaciones suelen implicar procesos complejos, la exigencia de garantías personales o la contratación obligatoria de productos asociados, en el nuevo entorno de financiación estas condiciones no son necesarias, lo que representa una mayor flexibilidad y accesibilidad para las empresas (Cazorla & Trinidad, 2024. p.202).

A partir de los riesgos percibidos en el crowdfunding se identificaron algunos riesgos para las empresas emisoras. En primer lugar, el costo financiero elevado representa una

preocupación relevante, ya que las tasas de descuento aplicadas por las plataformas pueden superar las ofrecidas por el sistema financiero formal, reduciendo la rentabilidad neta. Asimismo, se identifica un riesgo reputacional, dado que el incumplimiento por parte del deudor puede afectar la imagen de la empresa emisora ante los inversionistas, comprometiendo futuras rondas de financiamiento.

Por otro lado, la empresa puede enfrentar una pérdida de control en la relación comercial, ya que, en algunos esquemas, la gestión del cobro pasa al intermediario (factor o plataforma), lo que puede generar tensiones con los clientes y afectar acuerdos comerciales existentes. Finalmente, la exposición a exigencias documentales también representa un riesgo significativo: errores en las facturas, falta de soporte o deficiencias en los procesos de notificación pueden invalidar la operación y deteriorar la confianza de los inversionistas.

### ***Perspectiva de los Inversionistas***

El crowdfunding ofrece a los inversionistas una alternativa de renta fija innovadora, basada en el financiamiento directo de facturas a corto plazo, la cual permite apoyar el desarrollo empresarial mientras se obtiene una rentabilidad atractiva. De acuerdo con Cazorla y Trinidad (2024) se identificó que los beneficios para los inversionistas son:

En cuanto a las ventajas para los inversionistas, este tipo de instrumentos permite a los ahorradores particulares acceder a productos de inversión antes reservados exclusivamente a entidades bancarias o financieras. Específicamente, se trata del anticipo de efectos comerciales, facturas y operaciones de factoring, los cuales, hasta hace poco, estaban vedados al público general. Actualmente, estas alternativas representan una oportunidad atractiva para pequeños inversionistas, dado que requieren bajos niveles de efectivo y presentan un riesgo controlado, convirtiéndose en una forma de inversión rentable y accesible (Cazorla & Trinidad, 2024. p.202).

El riesgo más evidente para los inversionistas se materializa por la probabilidad de impago. A diferencia de otros mecanismos financieros, en esta modalidad el incumplimiento del deudor es asumido directamente por el inversionista, afectando su rentabilidad. A esto se suma la asimetría de información, dado que muchas plataformas no ofrecen datos completos o verificables sobre el historial crediticio del deudor o la empresa emisora, dificultando una adecuada evaluación del riesgo.

Otro aspecto crítico es la falta de garantías legales claras; ante una regulación fragmentada o incipiente, los inversionistas pueden enfrentarse a vacíos jurídicos que limitan su capacidad de actuar en caso de controversias o impagos. Finalmente, existe un riesgo tecnológico y de ciberseguridad, ya que estas operaciones se realizan a través de plataformas digitales expuestas a amenazas como fraudes, robo de información o fallos operativos, lo cual ha sido señalado como una preocupación creciente en los sistemas de financiamiento digital (OCDE, 2020).

### ***Riesgos Inherentes y Residuales***

Desde el modelo de Gobierno, Riesgo y Cumplimiento (GRC), es esencial distinguir entre dos tipos de riesgo:

- **Riesgo inherente:** Es el riesgo natural del modelo de negocio. En el factoring, este se presenta como el posible impago del deudor (riesgo de crédito); en el crowdfactoring, se agrega la dependencia tecnológica y la eventual insolvencia de la plataforma.
- **Riesgo residual:** Es el riesgo que permanece tras aplicar mecanismos de control. Por ejemplo, a pesar de realizar análisis crediticio, pueden presentarse fraudes documentales, errores en la cesión de derechos, o disputas contractuales con el deudor.

## **Riesgo de Crédito**

“El riesgo de crédito se entiende como la posibilidad de que una contraparte incumpla sus obligaciones contractuales, generando pérdidas para la entidad acreedora” (Caicedo, Claramunt, & Casano, 2011. p. 94)

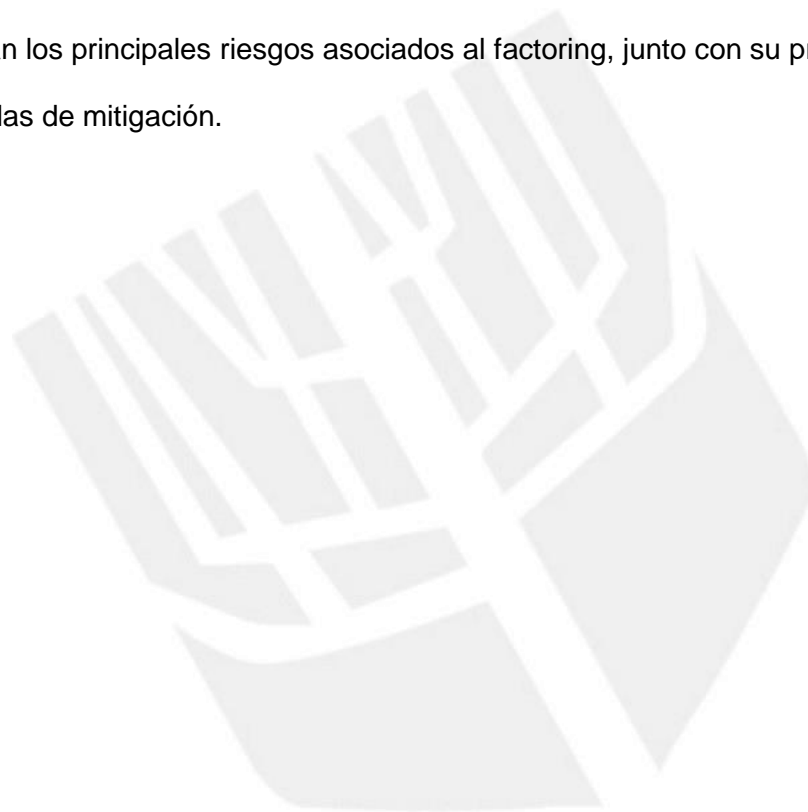
El riesgo de crédito en el factoring se manifiesta cuando el pagador (deudor que debe pagar la factura) incumple su obligación de pago, especialmente en contratos *sin recurso*, donde el factor asume totalmente ese riesgo. En la modalidad *con recurso*, dicho riesgo recae en el cliente que cede la factura. Para gestionarlo, se aplican herramientas como el análisis financiero del pagador, seguros de crédito y modelos de *credit scoring* que permiten identificar facturas con alta probabilidad de incumplimiento. En esta línea, Caicedo et al. (2011) destacan que la aplicación de modelos estructurales facilita la estimación de la probabilidad de default, contribuyendo a mitigar la exposición al impago en operaciones del mercado colombiano.

El riesgo de crédito constituye la principal barrera para que los inversionistas consideren el crowdfunding como un activo de inversión, ya que existe la posibilidad de que el pagador de la factura incumpla su obligación de pago. Esta incertidumbre genera cautela, dado que la rentabilidad depende directamente del comportamiento del deudor. Sin embargo, este riesgo puede compensarse con tasas de rendimiento más atractivas frente a instrumentos financieros tradicionales, siempre que las plataformas realicen una adecuada evaluación del pagador y presenten información transparente sobre su perfil y su historial de pagos.

De acuerdo con la Revista P&M (2024), el crowdfunding en América Latina ofrece retornos efectivos anuales entre el 18 % y el 25 %, lo que lo convierte en una alternativa competitiva frente a productos como los CDT.

Estudios recientes sobre reverse factoring<sup>6</sup> resaltan que el riesgo de crédito del pagador es central en este tipo de operaciones, lo que resulta plenamente aplicable al crowdfactoring. Li et al. (2024) subrayan la importancia de implementar contramedidas para mitigar la exposición al impago, tales como el análisis financiero riguroso del pagador, la diversificación de facturas y el uso de seguros de crédito. Estas estrategias contribuyen a equilibrar la relación riesgo-rentabilidad, aumentando la confianza de los inversionistas en este instrumento financiero.

A continuación, se presenta una matriz de riesgo crediticio de elaboración propia, en la que se identifican los principales riesgos asociados al factoring, junto con su probabilidad, impacto y medidas de mitigación.



---

<sup>6</sup> Reverse Factoring: "El 'reverse factoring' o factoring inverso es un mecanismo de financiación en el que el comprador solicita a una entidad financiera que adelante el pago de las facturas a sus proveedores, permitiendo que estos cobren antes de la fecha de vencimiento, mientras el comprador paga a la entidad financiera en la fecha acordada." — Banco de España, Portal del Cliente Bancario (Banco de España, 2023).

**Tabla 2. Evaluación de riesgos del crowdfactoring y mitigaciones implementadas por**

**Mesfix**

<i>Riesgo</i>	<i>Descripción</i>	<i>Probabilidad</i>	<i>Impacto</i>	<i>Medidas de mitigación</i>
Impago del pagador (deudor)	El pagador no cumple con la obligación de pago (insolvencia, mora, fraude).	Media–Alta	Alta	Evaluación crediticia previa del pagador; consulta en centrales de riesgo (Datacrédito, TusDatos, entre otras); seguros de crédito; diversificación de cartera.
Fraude documental	Presentación de facturas falsas, duplicadas o sin respaldo real.	Media	Alta	Validación electrónica de facturas (RADIAN en Colombia); auditoría documental; blockchain para trazabilidad.
Concentración de riesgo	Dependencia de pocos pagadores o sectores, lo que aumenta exposición al impago.	Media	Alta	Diversificación de pagadores, sectores y plazos; límites de concentración por cliente.

*Nota.* Riesgos asociados al crowdfactoring y las medidas de mitigación implementadas por Mesfix, con evaluación del nivel de riesgo correspondiente. Elaboración propia.

**Tabla 3. Riesgos operativos de Mesfix y sus medidas de mitigación**

<i>Tipo de Riesgo</i>	<i>Descripción</i>	<i>Medidas de Mitigación</i>	<i>Nivel de riesgo</i>
Riesgo Jurídico	Cambios inesperados en la normativa, interpretación jurídica, procesos ejecutivos o de reorganización.	Aliados legales especializados, aplicación de normativa vigente, uso de garantías.	Medio
Riesgo de Crédito	El pagador no puede cumplir con el pago acordado.	Revisión financiera y sectorial de las empresas, análisis de la relación emisor–pagador, estructuras de múltiples fuentes de pago, garantías (avalistas, FNG, mobiliarias, patrimonios autónomos, etc.).	Alto
<i>Tipo de Riesgo</i>	<i>Descripción</i>	<i>Medidas de Mitigación</i>	<i>Nivel de riesgo</i>

Riesgo Moral	El pagador no quiere cumplir con el pago, pese a su capacidad.	Conocimiento del emisor mediante visitas y entrevistas, validación de trayectoria, revisión pública de información jurídica y societaria.	Medio
Riesgo Operativo	Errores humanos, fallas tecnológicas o documentales, o eventos externos que afecten la operación.	Definición de procesos y herramientas tecnológicas bajo estándares del sector para minimizar errores humanos.	Medio
Riesgo de Concentración	Pérdidas derivadas de invertir en un solo deudor, sector o grupo relacionado.	Fomento de diversificación del portafolio dentro de la plataforma, criterio de inversión autónomo por parte del usuario.	Medio
Riesgo de Mercado	Cambios económicos o eventos exógenos (pandemias, crisis, desastres) que afecten la operación.	Análisis macroeconómico y seguimiento de condiciones del mercado, aunque se reconoce la dificultad para anticiparse a eventos abruptos.	Alto
Riesgo del Modelo de Negocio	Empresas sin punto de equilibrio o con utilidades negativas que dependen de capital externo para operar.	Visibilidad de indicadores financieros negativos (p. ej., patrimonio o utilidades), permitiendo al inversionista identificar estos riesgos antes de tomar decisiones.	Medio
Riesgo de Seguridad de la Información	Vulnerabilidad de sistemas tecnológicos que afecte la integridad de la información.	Aplicación de buenas prácticas en ciberseguridad según estándares de la industria tecnológica.	Medio

*Nota.* Riesgos asociados a la operación de Mesfix, con descripción, medidas de mitigación e identificación del nivel de riesgo correspondiente. Elaboración propia.

Los recientes acontecimientos que involucran a la plataforma Mesfix y empresas como Justo & Bueno, Ivanagro y Colchones Paraíso han expuesto de manera contundente las debilidades prácticas en la gestión del riesgo de crédito dentro del crowdfactoring en Colombia. A pesar de los avances en modelos de evaluación crediticia y herramientas tecnológicas disponibles, la falta de validación rigurosa de los deudores y la deficiente gestión de la

información han generado pérdidas millonarias para cientos de inversionistas minoristas. Estas situaciones revelan que el riesgo de crédito no solo reside en el comportamiento del deudor, sino también en la calidad del análisis previo que realiza la plataforma, el respaldo legal de las facturas y la existencia real de las operaciones comerciales.

En el caso de Justo & Bueno, por ejemplo, se reportaron alrededor de \$16.000 millones en facturas impagas adquiridas por inversionistas a través de Mesfix, muchos de los cuales utilizaron sus ahorros personales para participar en estas operaciones. La entrada de la empresa en un proceso de reorganización empresarial y la limitada cobertura por parte del Fondo Nacional de Garantías acentuaron la exposición al impago. Igualmente, preocupante fue la situación de Ivanagro, donde se identificaron facturas asociadas a transacciones inexistentes, lo que evidencia deficiencias graves en la validación de los títulos valores ofrecidos. Estas experiencias muestran que la falta de mecanismos de aseguramiento y verificación efectiva no solo afecta la rentabilidad esperada, sino que expone la confianza en este modelo financiero.

Estas situaciones ponen de manifiesto la urgencia de fortalecer el marco regulatorio del crowdfunding en Colombia. Las plataformas deben incorporar procesos robustos de debida diligencia, aseguramiento de la autenticidad de las facturas y análisis crediticio detallado de los pagadores. Asimismo, es necesario que existan mecanismos de supervisión y responsabilidad compartida entre las fintech, los proveedores tecnológicos y los actores jurídicos involucrados en la cesión de derechos económicos. Solo mediante una mayor transparencia, trazabilidad documental y garantías de cumplimiento se podrá reducir el riesgo de crédito de manera efectiva, promoviendo la sostenibilidad y el crecimiento responsable de este instrumento de financiación alternativa.

Como plantea Ísmodes (2019), una adecuada gestión del riesgo requiere no solo identificar estas categorías, sino también implementar mecanismos de mitigación

proporcionales, especialmente cuando están involucrados inversionistas minoristas con limitada capacidad de análisis financiero.

La evaluación comparativa entre el factoring y el crowdfactoring evidencia que ambos modelos son instrumentos valiosos para dinamizar el financiamiento de las PYMES y diversificar las oportunidades de inversión; sin embargo, su consolidación y desarrollo sostenible dependen en gran medida de la construcción de un entorno normativo adecuado que mejore la transparencia informativa en las plataformas digitales, estandarice los contratos electrónicos con cláusulas claras sobre cesión de derechos y condiciones de pago, implemente protocolos formales para la calificación de riesgo de emisores y deudores, y fortalezca la supervisión regulatoria mediante esquemas flexibles que permitan la innovación, a la vez que protejan al consumidor y garanticen la estabilidad del sistema financiero.

Organismos internacionales como la OCDE y el BID han señalado la importancia de diseñar marcos normativos adaptativos que impulsen el crecimiento del financiamiento alternativo sin sacrificar la seguridad jurídica, la privacidad de la información y la educación financiera.

### **Capítulo III. Crowdfunding Frente a Productos de Inversión Tradicionales**

Para analizar la propuesta diferencial del crowdfunding como nuevo producto financiero, es fundamental realizar una comparación sistemática mediante un análisis técnico. Esto permitirá establecer las diferencias con respecto a productos de inversión tradicionales, como bonos, acciones, depósitos a plazo, fondos de inversión colectiva y criptomonedas. El análisis se llevará a cabo a través de la recolección de datos.

Para la recopilación de información se utilizaron fuentes estadísticas y económicas sobre el desempeño de los productos de inversión en diferentes plazos analizados. De esta manera, se podrá obtener información que guíe la toma de decisiones según el perfil del inversionista y su expectativa de rentabilidad.

En el presente análisis se incorporan varianza, riesgo y volatilidad como indicadores para evaluar el comportamiento de los instrumentos financieros estudiados, que se podrán evidenciar en el Anexo A. Los cálculos para determinar el retorno anual, la varianza y la volatilidad se realizó a partir del análisis temporal de series de datos.

#### **Varianza**

La varianza, mide la dispersión de los rendimientos respecto a su media, permitiendo identificar el grado de fluctuación de cada activo. Una varianza elevada indica que los resultados se apartan con mayor frecuencia del promedio, mientras que una varianza baja refleja mayor estabilidad, lo que ayuda a evaluar el nivel de riesgo inherente y comparar la consistencia del desempeño entre diferentes instrumentos financieros dentro de la evaluación de portafolios de inversión. (Bodie, Kane, & Marcus, 2018).

En Excel se calculó con la función VAR, que estima la varianza muestral de los retornos periódicos registrados en el rango de 2019 a 2025. Una varianza elevada indica mayor

variabilidad y, por tanto, mayor exposición a cambios inesperados en el precio (Damodaran, 2012).

### **Riesgo**

El riesgo, entendido como la probabilidad de que el rendimiento real difiera del esperado y representa la posibilidad de pérdidas o de resultados inferiores a los proyectados (Hull, Risk management and financial institutions, 2018).

Además, el riesgo financiero se clasifica en sistemático, relacionado con factores macroeconómicos como cambios en tasas de interés, inflación y ciclos económicos, y no sistemático, vinculado a eventos propios de una empresa o sector específico (Bodie, Kane, & Marcus, 2018).

Esta diferenciación es fundamental para la gestión de portafolios, ya que mientras el riesgo no sistemático puede mitigarse mediante estrategias de diversificación, el riesgo sistemático solo puede manejarse a través de coberturas o derivados financieros que protejan frente a fluctuaciones del mercado (Alexander, Sharpe, & Bailey, 2020)

De esta forma, comprender y medir el riesgo permite a los inversionistas tomar decisiones informadas, equilibrando la búsqueda de rentabilidad con la exposición a pérdidas potenciales (Hull, Risk management and financial institutions, 2018).

El riesgo se expresa como la desviación estándar que representa la raíz cuadrada de la varianza y refleja la posible oscilación de los retornos entorno a su promedio. Se calculó mediante la fórmula RAIZ en Excel. Valores altos que sugieren una mayor probabilidad de fluctuaciones significativas en los precios (Hull, Risk management and financial institutions, 2018).

### **Volatilidad**

La volatilidad se define como la medida estadística que representa la magnitud de las variaciones en el precio de un activo financiero durante un periodo determinado. En finanzas,

se interpreta como un indicador de riesgo: una mayor volatilidad implica movimientos de precio más amplios y, por tanto, mayor incertidumbre respecto al rendimiento futuro (Hull, 2021).

La volatilidad adquiere especial relevancia, pues factores macroeconómicos como tasas de interés, inflación o cambios en la liquidez del mercado pueden afectar el costo de financiamiento y la percepción de riesgo de los inversionistas. Una mayor volatilidad en el entorno económico tiende a elevar la prima de riesgo exigida, lo cual impacta la rentabilidad y la estabilidad del producto financiero.

En finanzas, el término volatilidad se asimila a la desviación estándar de los retornos. Se obtuvo de forma directa con la función DESVEST.P, que calcula la desviación estándar poblacional del conjunto de datos. Este indicador permite evaluar la magnitud de las variaciones en el tiempo: una volatilidad baja refleja precios más estables mientras que una alta volatilidad implica mayor incertidumbre en el mercado. (Brealey, Myers, & Allen, 2020).

Estos cálculos se basaron en retornos logarítmicos mensuales, previamente estimados con la fórmula LN, y permitieron comparar el comportamiento de distintos instrumentos de inversión en términos de estabilidad y riesgo.

## **Productos de Análisis**

### ***Renta Fija***

Según la Bolsa de Valores de Colombia (BVC), el mercado de renta fija se define como:

La deuda adquirida por emisores, que pueden ser tanto el Estado como empresas privadas, quienes se comprometen a devolver a los inversionistas el monto del préstamo inicial más unos rendimientos en plazos determinados. Las emisiones de deuda son mecanismos de financiamiento que complementan el mercado bancario, ofreciendo alternativas flexibles en cuanto a montos, plazos y tipos de interés. (Bolsa de Valores de Colombia, (s. f.).

La negociación de estos títulos representa el mayor volumen en el mercado de capitales en Colombia y resulta especialmente atractivo para inversionistas extranjeros.

Esta actividad se lleva a cabo a través del sistema de negociación electrónica MEC<sup>7</sup>, utilizado en el mercado primario<sup>8</sup>. Cuando los títulos primarios son emitidos, pueden ser negociados en posturas de compra y venta en el mercado secundario<sup>9</sup>, el sistema que usa la BVC para su operación es el Sistema Electrónico de Negociación de Renta Fija (SENRF).

Para calcular la tasa promedio de rentabilidad del producto de renta fija, se utilizó un listado de emisiones vigentes en el DCV<sup>10</sup> del Banco de la República. Se seleccionaron 12 títulos de renta fija con los nemotécnicos DAAT0, DABT0, DIAT0, DIBT0, PAZT0, TDST0, TFIT0, TFIT1, TFIT2, TFIT3, TFVT1 y VCAT0, que tienen fechas de inicio de vigencia entre el 2019 y 2024 y con un promedio de duración de 11 años, y cuya moneda de referencia es el COP. Esto permitió determinar la tasa de rentabilidad efectiva anual esperada para los títulos de renta fija en Colombia.

---

<sup>7</sup> MEC: Es una plataforma utilizada por operadores y emisores para participar en las subastas ofrecidas por el sector privado y público en el mercado primario.

<sup>8</sup> Mercado primario: Según la Superintendencia Financiera de Colombia, el mercado primario es aquel donde la entidad emisora coloca títulos por primera vez a personas naturales o jurídicas a cambio de dinero, lo cual se conoce como colocación inicial de valores. (Superintendencia Financiera de Colombia, s.f).

<sup>9</sup> Mercado secundario: Según la Superintendencia Financiera de Colombia, el mercado secundario de títulos de deuda pública comprende sistemas de negociación autorizados que operan en dos escalones diferenciados: uno ciego para participantes del Programa de Creadores de Mercado y otro que permite mayor acceso, bajo condiciones reguladas.

<sup>10</sup> DCV: Es un sistema del Banco de la República diseñado para el depósito, custodia y administración de títulos valores en forma de registros electrónicos (desmaterializados). Facilita además la compensación y liquidación de operaciones sobre valores conforme al marco legal vigente.

**Tabla 4. Evolución del retorno y el riesgo de los TES (2019–2025)**

<i>TES</i>	<i>2019</i>	<i>2020</i>	<i>2021</i>	<i>2022</i>	<i>2023</i>	<i>2024</i>	<i>2025</i>	<i>Medición</i>
<b>Retorno Efectivo Anual</b>	7,73%	8,69%	11,77%	12,20%	12,20%	12,40%	-	<b>Financiamiento del Gobierno</b>
<b>Varianza</b>	0,1099	0,0991	0,0759	0,0693	0,0041	0,0020	-	
<b>Riesgo</b>	0,3316	0,3148	0,2755	0,2633	0,0642	0,0450	-	
<b>Volatilidad</b>	0,2872	0,2726	0,2249	0,0639	0,0639	0,0444	-	

*Nota.* La tabla muestra la evolución del retorno y el riesgo de los TES entre 2019 y 2025.

Elaboración propia.

### **Acciones**

Según la Bolsa de Valores de Colombia (BVC) (s.f), el mercado de acciones se define como “títulos valores que le permiten a cualquier persona, ser propietario de una parte del patrimonio de una empresa, convirtiéndola en accionista de esta y dándole participación en las utilidades que la compañía genere”.

Este es el mercado con mayor especulación en el mercado colombiano, debido a que sus variaciones se pueden producir en minutos y dependen del desempeño del sector de cada una de las compañías que negocian en la Bolsa de Valores.

Las operaciones de acciones se consideran de renta variable debido a que su rentabilidad no está determinada, e incluso se pueden materializar las pérdidas cuando los precios de venta están por debajo de los precios de adquisición y se toma la decisión de negociarlas en el mercado. Además, el plazo de retorno no está predefinido, ya que depende de las decisiones de inversión que tome el inversionista. La negociación de estas operaciones

se hace por la plataforma de negociación de la Bolsa (X-STREAM<sup>11</sup>), y las entidades autorizadas para comprar o vender acciones son las Sociedades Comisionistas de Bolsa<sup>12</sup>.

Para calcular la tasa promedio de rentabilidad del producto de renta variable, se tomó como referencia el índice COLCAP, que el Banco de la República (s.f) describe como “un índice de capitalización que refleja las variaciones de los precios de las acciones más líquidas de la Bolsa de Valores de Colombia (BVC)”. Considerando el precio inicial del índice al 01 de enero de 2019 y el precio de cierre del 01 de julio de 2025, esta variación indica cuál es la rentabilidad esperada de las acciones en el mercado de renta variable en Colombia.

**Tabla 5. Evolución del retorno y el riesgo de los COLCAP (2019–2025)**

<i>Índice Del COLCAP</i>	<i>2019</i>	<i>2020</i>	<i>2021</i>	<i>2022</i>	<i>2023</i>	<i>2024</i>	<i>2025</i>	<i>Medición</i>
<b>Retorno Efectivo Anual</b>	14,79%	12,52%	1,72%	8,18%	6,52%	0,36%	17,41%	<b>Índice del Mercado</b>
<b>Varianza</b>	0,0010	0,0129	0,0016	0,0062	0,0030	0,0009	0,0014	
<b>Riesgo</b>	0,0317	0,1136	0,0403	0,0786	0,0547	0,0292	0,0381	
<b>Volatilidad</b>	0,0303	0,1136	0,0386	0,0753	0,0523	0,0280	0,0352	

*Nota.* La tabla muestra la evolución del retorno y el riesgo del índice del mercado COLCAP entre 2019 y 2025. Elaboración propia.

<sup>11</sup> X-TREAM: Según un estudio académico sobre el mercado colombiano, “el principal sistema de negociación administrado por la BVC es X-Stream, ofrecido por Nasdaq-OMX, y permite la realización de diversas operaciones de renta variable”. (Molano Camacho, 2021).

<sup>12</sup> Sociedades Comisionistas de Bolsa: Según el Autorregulador del Mercado de Valores (AMV), las Sociedades Comisionistas de Bolsa son intermediarias habilitadas exclusivamente para ejecutar contratos de comisión en la compra y venta de valores, operando en nombre propio, pero por cuenta de terceros, y sujetas a la supervisión de la Superintendencia Financiera de Colombia.

## ***Fondos de Inversión Colectiva***

Según el Banco de la República, Los Fondos de Inversión Colectiva (FIC) se definen como:

Es todo mecanismo de ahorro e inversión de dinero u otros activos, administrado por sociedades administradoras de fondos de inversión colectiva, los cuales integran el aporte de un número plural de personas en un portafolio de activos conforme a lo establecido en el reglamento del respectivo fondo (Banco de la República, s. f.).

Para este tipo de inversión los rendimientos, montos y plazos mínimos de inversión son determinados por cada sociedad administradora del fondo de inversión. Se refiere a que es un fondo de carácter colectivo debido a que hay varios inversionistas ahorrando una cantidad de dinero y recibiendo la misma tasa de remuneración, de forma diaria. Tienen la ventaja de que les permite a sus usuarios movilizar los recursos entre cuentas bancarias de la misma entidad sin costos adicionales, y su administración y decisiones de administración depende de profesionales que están certificados y son conocedores del comportamiento del mercado de valores de Colombia, y el usuario puede interactuar desde plataformas tecnológicas y conocer sus saldos, rentabilidad y hacer transferencias interbancarias en tiempo real.

Con el fin de identificar el rendimiento promedio esperado de los fondos de inversión colectiva (FIC), se tomaron como referencia las tres fiduciarias con mayor gestión durante 2024: Fiduciaria Bancolombia S.A., Sociedad Fiduciaria, Fiduciaria Bogotá S.A. y Fidudavivienda S.A., utilizando el historial de rentabilidades publicado en la página web del Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Los datos se consideraron con corte diario desde 2019 hasta 2025. Se empleó como referencia el rendimiento al cierre de cada día en relación con el valor del fondo, proyectando posteriormente estos datos a 30 días. Este procedimiento permitió obtener una estimación del rendimiento promedio de los fondos de inversión colectiva en Colombia.

**Tabla 6. Evolución del retorno y el riesgo de los FICS (2019–2025)**

<i>FICS</i>	<i>2019</i>	<i>2020</i>	<i>2021</i>	<i>2022</i>	<i>2023</i>	<i>2024</i>	<i>2025</i>	<i>Medición</i>
<b>Retorno Efectivo Anual</b>	3,76%	3,85%	0,45%	6,33%	15,17%	9,42%	8,57%	<b>Fondos de Inversión Colectiva</b>
<b>Varianza</b>	0,0026	0,0033	0,0008	0,0008	0,0032	0,0019	0,0025	
<b>Riesgo</b>	0,0432	0,0520	0,0281	0,0271	0,0543	0,0408	0,0435	
<b>Volatilidad</b>	0,1498	0,1803	0,0972	0,0938	0,1882	0,1412	0,1505	

*Nota.* La tabla muestra la evolución del retorno y el riesgo de los FICS más representativos del mercado colombiano entre 2019 y 2025. Elaboración propia.

### ***IBR a un mes***

Este indicador es “el promedio ponderado de las tasas de interés efectivas de captación de los depósitos a término fijo a 90 días en el sistema financiero colombiano” (Banco de la República, s. f). Esta tasa se calcula y publica semanalmente por el Banco de la República, y se ha consolidado como un referente fundamental del mercado financiero colombiano, tanto para la fijación de rendimientos de productos de ahorro e inversión como para la determinación de tasas de interés en créditos.

Una de las principales características de la IBR a un mes es que su valor se encuentra determinado por la dinámica de captación de recursos en el sistema financiero, lo cual la convierte en una tasa de referencia ampliamente utilizada por bancos, inversionistas y entidades reguladoras. Al tratarse de un indicador oficial y publicado periódicamente, brinda transparencia y confiabilidad a los participantes del mercado de valores”. (Banco de la República, s. f).

El acceso a la información sobre la IBR a un mes, la proporciona el Banco de la República se publica de forma semanales en su página oficial, y los principales medios financieros y portales bancarios replican la información. Esto permite a los inversionistas y al público en general conocer la evolución de la tasa y tomar decisiones informadas sobre operaciones financieras de corto y mediano plazo.

La información analizada contempla datos a partir del corte de enero de 2019 hasta el 30 de junio de 2025. Las cifras identificadas reflejan la variabilidad de la tasa según el comportamiento de la economía y la política monetaria del país.

En conclusión, la IBR a un mes constituye una herramienta clave para la planeación y evaluación de inversiones y créditos en Colombia. Su carácter oficial y su actualización periódica garantizan a los inversionistas una base sólida para estimar el potencial rendimiento de sus operaciones financieras.

**Tabla 7. Evolución del retorno y el riesgo de la IBR (2019–2025)**

<b>IBR a un mes</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>Medición</b>
<b>Retorno Efectivo Anual</b>	4,11%	2,57%	1,97%	7,54%	12,21%	9,59%	4,30%	<b>Productos de captación en el mercado colombiano</b>
<b>Varianza</b>	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	
<b>Riesgo</b>	0,0001	0,0007	0,0004	0,0021	0,0003	0,0008	0,0002	
<b>Volatilidad</b>	0,0001	0,0006	0,0004	0,0020	0,0003	0,0007	0,0002	

*Nota.* La tabla muestra la evolución del retorno y el riesgo de la IBR a un mes entre 2019 y 2025. Elaboración propia.

### **Criptomonedas**

Son “activos digitales descentralizados que utilizan la criptografía para asegurar las transacciones y controlar la creación de nuevas unidades” (De la Cruz, 2024). A diferencia de las monedas tradicionales, no están respaldadas por bancos centrales ni gobiernos, sino que

funcionan sobre tecnologías como el blockchain<sup>13</sup>, lo que les confiere un alto grado de autonomía y transparencia.

Entre ellas, el Bitcoin se ha consolidado como la criptomoneda más representativa y de mayor capitalización en el mercado. Desde su lanzamiento en 2009, su cotización ha mostrado una gran volatilidad: períodos de fuertes alzas seguidos de correcciones significativas. Esta característica convierte al Bitcoin en un activo de alto riesgo, pero también con potenciales rendimientos muy superiores a los de instrumentos tradicionales (De la Cruz, 2024).

El acceso a las criptomonedas se realiza a través de plataformas digitales conocidas como exchanges<sup>14</sup>, donde los inversionistas pueden comprar, vender o almacenar sus activos en cuestión de minutos. Esta facilidad, sumada a la globalidad del mercado, ha impulsado su popularidad en todo el mundo, especialmente entre inversionistas jóvenes y perfiles con mayor tolerancia al riesgo.

Según series históricas publicadas por Investing.com, en los últimos años el Bitcoin ha registrado variaciones extremas en su cotización: alcanzó máximos cercanos a los 69.000 USD en noviembre de 2021, para luego retroceder a valores alrededor de 16.000 USD en noviembre de 2022, antes de iniciar un nuevo ciclo alcista en 2023 (De la Cruz, 2024). Estos cambios reflejan la alta sensibilidad del activo a factores como la regulación, la adopción institucional y el comportamiento global de los mercados financieros.

---

<sup>13</sup> Blockchain: Es un sistema de registro digital descentralizado que almacena datos en bloques enlazados criptográficamente, garantizando transparencia, seguridad e integridad sin necesidad de una autoridad central.

<sup>14</sup> Exchanges: Plataformas digitales que actúan como intermediarios para la compra, venta e intercambio de criptomonedas, proporcionando liquidez y conectando a compradores y vendedores en un mercado seguro.

En conclusión, el Bitcoin y las criptomonedas en general se consideran activos altamente especulativos. Aunque ofrecen oportunidades de rentabilidad superiores a las de productos de inversión tradicionales, también conllevan riesgos significativos debido a su marcada volatilidad y a la ausencia de un ente regulador central.

**Tabla 8. Evolución del retorno y el riesgo del Bitcoin (2019–2025)**

<i>Bitcoin</i>	<i>2019</i>	<i>2020</i>	<i>2021</i>	<i>2022</i>	<i>2023</i>	<i>2024</i>	<i>2025</i>	<i>Medición</i>
<b>Retorno</b>				-				
<b>Efectivo Anual</b>	123,92%	243,16%	43,90%	60,22%	93,10%	136,02%	14,67%	
<b>Varianza</b>	0,0393	0,0440	0,0562	0,0298	0,0183	0,0247	0,0079	<b>Criptomonedas</b>
<b>Riesgo</b>	0,1983	0,2099	0,2371	0,1727	0,1354	0,1571	0,0888	
<b>Volatilidad</b>	0,1891	0,2048	0,2184	0,1654	0,1296	0,1504	0,0810	

*Nota.* La tabla muestra la evolución del retorno y el riesgo del Bitcoin entre 2019 y 2025.

Elaboración propia.

#### **Capítulo IV. Accesibilidad del Crowdfunding según el Perfil del Inversionista**

En Colombia, la primera entidad en ofrecer el producto de crowdfunding es la empresa Mesfix, una plataforma Fintech y el primer mercado en línea de crowdfunding de facturas por cobrar en Colombia, cuyo objetivo es facilitar la conexión entre empresas colombianas que venden sus facturas a plazos y personas interesadas en adquirirlas total o parcialmente, permitiéndoles generar rentabilidad.

Desde 2017, la plataforma permite a los inversionistas registrarse, aceptar términos y condiciones, y participar en subastas de facturas publicadas por empresas. Cada factura indica un monto mínimo de inversión y una tasa esperada. Los inversionistas realizan sus ofertas y, al finalizar la subasta, se asignan los cupos de inversión. Luego, realizan el pago y esperan el retorno de su capital con rentabilidad al vencimiento del plazo.

Este análisis se basa en la información de facturas ofertadas entre enero y julio de 2025. No se realizó análisis histórico ni comparativo, ya que cada factura fue evaluada de forma independiente, calculando el promedio de rentabilidad por colocación en ese periodo.

Con el fin de facilitar la comparación entre los diferentes instrumentos de inversión y estandarizar la evaluación de su comportamiento en distintos periodos, se construyó una tabla de rangos que clasifica los indicadores financieros clave: Retorno Efectivo Anual, Varianza, Riesgo y Volatilidad— en tres niveles: Bajo, medio y alto.

Esta clasificación permite elaborar un mapa de calor que sintetiza de manera visual el nivel de riesgo y rentabilidad asociado a cada activo en cada año analizado. De esta forma, se logra identificar los activos más estables y conservadores frente a aquellos con mayor volatilidad y potencial de retorno.

**Tabla 9. Clasificación de indicadores financieros por niveles de riesgo**

<b>Indicador</b>	<b>Bajo</b>	<b>Medio</b>	<b>Alto</b>
<b>Retorno Efectivo Anual</b>	Menor a 5%	Entre 5% y 15%	Mayor a 15%
<b>Varianza</b>	Menor a 500	Entre 500 y 2.000	Mayor a 2.000
<b>Riesgo (<math>\sigma</math> o % esperado)</b>	Menor a 5%	Entre 5% y 15%	Mayor a 15%
<b>Volatilidad (desv estándar)</b>	Menor a 10%	Entre 10% y 30%	Mayor a 30%

*Nota.* Clasificación de indicadores financieros según niveles de riesgo establecidos por rangos cuantitativos. Elaboración propia.

En el 2019, el COLCAP muestra un rendimiento positivo del 14,79% con volatilidad moderada, lo que lo hace atractivo frente a la IBR a un mes (4,84%) y los FICS (0,45%), que permanecen con retornos bajos. Los TES ofrecen un retorno estable del 7,73%, confirmando su carácter de activo seguro. En contraste, Bitcoin se dispara con un 123,12%, reflejando su alta volatilidad y atractivo especulativo. En términos de mapa de calor, IBR a un mes y TES se ubican en riesgo bajo, mientras que COLCAP y Bitcoin se perfilan como activos de riesgo medio y alto respectivamente.

**Tabla 10. Clasificación de productos financieros según riesgo, liquidez y rendimiento en 2019**

<i>Año</i>	<i>Producto</i>	<i>Riesgo Asociado</i>	<i>Nivel de Liquidez</i>	<i>Horizonte de Inversión</i>	<i>Clasificación Rendimiento</i>
2019	<b>COLCAP</b>	Bajo	Alta	Medio	Medio
	<b>IBR a un mes</b>	Bajo	Alta	Bajo	Bajo
	<b>TES</b>	Bajo	Medio	Alta	Medio
	<b>Bitcoin</b>	Alta	Alta	Bajo	Alta
	<b>FICS</b>	Bajo	Alta	Medio	Bajo

*Nota.* Clasificación de productos financieros según riesgo, liquidez, horizonte de inversión y rendimiento durante el año 2019. Elaboración propia.

El panorama durante el 2020 cambia drásticamente por la pandemia: el COLCAP cae -12,52%, mostrando su vulnerabilidad a crisis, mientras que la IBR a un mes se reduce a 3,55% y los TES suben levemente a 8,36%. Los FICS se mantienen bajos en 0,45%, confirmando su estabilidad conservadora. Bitcoin nuevamente sobresale con un retorno del 243,65%, aunque con volatilidad extrema, consolidándose como un activo especulativo de corto plazo. En este año, los activos tradicionales (IBR a un mes, TES, FICS) actúan como refugios de riesgo bajo, mientras que Bitcoin es la alternativa de alto riesgo con retorno excepcional.

**Tabla 11. Clasificación de productos financieros según riesgo, liquidez y rendimiento en 2020**

<i>Año</i>	<i>Producto</i>	<i>Riesgo Asociado</i>	<i>Nivel de Liquidez</i>	<i>Horizonte de Inversión</i>	<i>Clasificación Rendimiento</i>
2020	<b>COLCAP</b>	Alta	Alta	Medio	Bajo
	<b>IBR a un mes</b>	Bajo	Alta	Bajo	Bajo
	<b>TES</b>	Bajo	Medio	Alta	Medio
	<b>Bitcoin</b>	Alta	Alta	Bajo	Alta
	<b>FICS</b>	Bajo	Alta	Medio	Bajo

*Nota.* Clasificación de productos financieros según riesgo, liquidez, horizonte de inversión y rendimiento durante el año 2020. Elaboración propia.

En el 2021 el COLCAP recupera parcialmente con 14,24%, en línea con la reactivación económica. La IBR a un mes baja a 2,46%, ofreciendo rentabilidad mínima, mientras que los TES alcanzan 11,48%, reforzando su atractivo como inversión segura de largo plazo. Los FICS siguen planos en 0,45%, sin gran variación. Bitcoin se mantiene en auge con 59,80%, aunque con elevada volatilidad. El mapa de calor ubica a TES y IBR a un mes en bajo riesgo, COLCAP en riesgo medio y Bitcoin en alto riesgo con retornos destacados.

**Tabla 12. Clasificación de productos financieros según riesgo, liquidez y rendimiento en 2021**

<i>Año</i>	<i>Producto</i>	<i>Riesgo Asociado</i>	<i>Nivel de Liquidez</i>	<i>Horizonte de Inversión</i>	<i>Clasificación Rendimiento</i>
2021	<b>COLCAP</b>	Medio	Alta	Medio	Bajo
	<b>IBR a un mes</b>	Bajo	Alta	Bajo	Bajo
	<b>TES</b>	Bajo	Medio	Alta	Medio
	<b>Bitcoin</b>	Medio	Alta	Bajo	Alta
	<b>FICS</b>	Bajo	Alta	Medio	Bajo

*Nota.* Clasificación de productos financieros según riesgo, liquidez, horizonte de inversión y rendimiento durante el año 2021. Elaboración propia.

En el 2022 se presenta un escenario adverso: el COLCAP cae -8,18% y Bitcoin colapsa con -60,93%, confirmando su extrema vulnerabilidad a choques globales. En contraste, la IBR a un mes sube a 8,48% y los TES alcanzan 12,10%, beneficiándose del ciclo de alzas de tasas. Los FICS sorprenden con 9,92%, destacando como alternativa diversificada. El mapa de calor ubica a IBR a un mes, TES y FICS como opciones de bajo riesgo y rendimiento medio, mientras que COLCAP y Bitcoin representan los activos de mayor riesgo.

**Tabla 13. Clasificación de productos financieros según riesgo, liquidez y rendimiento en 2022**

<b>Año</b>	<b>Producto</b>	<b>Riesgo Asociado</b>	<b>Nivel de Liquidez</b>	<b>Horizonte de Inversión</b>	<b>Clasificación Rendimiento</b>
2022	<b>COLCAP</b>	Medio	Alta	Medio	Bajo
	<b>IBR a un mes</b>	Bajo	Alta	Bajo	Medio
	<b>TES</b>	Bajo	Medio	Alta	Medio
	<b>Bitcoin</b>	Medio	Alta	Bajo	Bajo
	<b>FICS</b>	Bajo	Alta	Medio	Medio

*Nota.* Clasificación de productos financieros según riesgo, liquidez, horizonte de inversión y rendimiento durante el año 2022. Elaboración propia.

Los mercados muestran recuperación en el 2023: el COLCAP crece 11,24% y los FICS se destacan con 15,17%, reforzando su atractivo como vehículo diversificado. La IBR a un mes escala a 13,21% y los TES alcanzan 11,43%, confirmando el efecto de tasas altas. Bitcoin se recupera con 93,66%, manteniendo su carácter especulativo de alto riesgo. En el mapa de calor, TES y IBR a un mes siguen en bajo riesgo con rendimiento medio, COLCAP y FICS en riesgo medio con rendimiento alto, y Bitcoin en riesgo alto con retorno extraordinario.

**Tabla 14. Clasificación de productos financieros según riesgo, liquidez y rendimiento en 2023**

<b>Año</b>	<b>Producto</b>	<b>Riesgo Asociado</b>	<b>Nivel de Liquidez</b>	<b>Horizonte de Inversión</b>	<b>Clasificación Rendimiento</b>
2023	<b>COLCAP</b>	Medio	Alta	Medio	Bajo
	<b>IBR a un mes</b>	Bajo	Alta	Bajo	Medio
	<b>TES</b>	Bajo	Medio	Alta	Medio
	<b>Bitcoin</b>	Medio	Alta	Bajo	Alta
	<b>FICS</b>	Medio	Alta	Medio	Alta

*Nota.* Clasificación de productos financieros según riesgo, liquidez, horizonte de inversión y rendimiento durante el año 2023. Elaboración propia.

Durante el 2024 los TES alcanzan un máximo de 12,40% con riesgo muy bajo, confirmando su estabilidad como activo seguro. El COLCAP se mantiene moderado en 7,02% y los FICS en 8,13%, consolidándose como opciones diversificadas. La IBR a un mes baja a 9,14% y Bitcoin sube de nuevo a 136,92%, con alta volatilidad. El mapa de calor clasifica a TES como la mejor opción conservadora, a COLCAP y FICS como alternativas de riesgo medio y a Bitcoin como el activo más riesgoso, pero con retorno superior.

**Tabla 15. Clasificación de productos financieros según riesgo, liquidez y rendimiento en 2024**

<b>Año</b>	<b>Producto</b>	<b>Riesgo Asociado</b>	<b>Nivel de Liquidez</b>	<b>Horizonte de Inversión</b>	<b>Clasificación Rendimiento</b>
2024	<b>COLCAP</b>	Bajo	Alta	Medio	Bajo
	<b>IBR a un mes</b>	Bajo	Alta	Bajo	Medio
	<b>TES</b>	Bajo	Medio	Alta	Medio
	<b>Bitcoin</b>	Medio	Alta	Bajo	Alta
	<b>FICS</b>	Bajo	Alta	Medio	Medio

*Nota.* Clasificación de productos financieros según riesgo, liquidez, horizonte de inversión y rendimiento durante el año 2024. Elaboración propia.

Finalmente, en el primer semestre del 2025 el COLCAP lidera con 17,41%, reflejando recuperación sostenida del mercado accionario. Los FICS también se consolidan en 9,28%,




mostrando diversificación rentable. La IBR a un mes cae a 4,43%, reduciendo su atractivo como inversión, mientras que Bitcoin se modera con 14,67% y menor volatilidad, lo que lo acerca a un perfil de riesgo medio. Los TES no presentan dato en este año, pero históricamente mantienen estabilidad. En el mapa de calor, COLCAP y FICS se perciben con rendimiento alto y riesgo medio, la IBR a un mes como refugio de bajo rendimiento y Bitcoin como una opción de retorno atractivo, pero aún volátil.

**Tabla 16. Clasificación de productos financieros según riesgo, liquidez y rendimiento en 2025**

<i>Año</i>	<i>Producto</i>	<i>Riesgo Asociado</i>	<i>Nivel de Liquidez</i>	<i>Horizonte de Inversión</i>	<i>Clasificación Rendimiento</i>
2025	<b>COLCAP</b>	Bajo	Alta	Medio	Alta
	<b>IBR a un mes</b>	Bajo	Alta	Bajo	Bajo
	<b>TES</b>	-	-	-	-
	<b>Bitcoin</b>	Medio	Alta	Bajo	Medio
	<b>FICS</b>	Bajo	Alta	Medio	Medio

*Nota.* Clasificación de productos financieros según riesgo, liquidez, horizonte de inversión y rendimiento durante el año 2025. Elaboración propia.

**Tabla 17. Comparación anual de productos de inversión (2019–2025)**

	 <b>Mayor riesgo Asociado</b>	 <b>Mayor Horizonte de Inversión</b>	 <b>Mayor Rendimiento Esperado</b>
<b>2019</b>	Bitcoin	TES	Bitcoin
<b>2020</b>	Bitcoin	TES	Bitcoin
<b>2021</b>	Colcap	TES	IBR a 1 mes
<b>2022</b>	Colcap	TES	Bitcoin
<b>2023</b>	FICS	TES	Bitcoin
<b>2024</b>	Bitcoin	Bitcoin	Bitcoin
<b>2025</b>	Bitcoin	Bitcoin	Colcap

*Nota.* Comparación anual de productos de inversión (2019–2025) según el mayor riesgo asociado, horizonte de inversión y rendimiento esperado. Elaboración propia.

La figura resume, de manera comparativa, los productos de inversión que presentan los niveles más altos en tres dimensiones clave: riesgo asociado, horizonte de inversión y rendimiento esperado, de acuerdo con los resultados obtenidos en el análisis anual (2019 - 2025) a partir de los indicadores de Retorno Efectivo Anual, Varianza, Riesgo y Volatilidad.

## **Variables Financieras De Análisis de los Productos De Inversión Tradicional**

### ***Mayor Riesgo Asociado***

Se evidencia que el activo con mayor riesgo ha sido principalmente Bitcoin, confirmando los resultados de los rangos de volatilidad y varianza, donde las criptomonedas se ubican de forma consistente en niveles altos. Únicamente en 2021 y 2022, el COLCAP ocupa esta posición debido a la inestabilidad del mercado accionario local en esos años, y en 2023 son los Fondos de Inversión Colectiva (FICS) los que se destacan, mostrando un cambio coyuntural en el nivel de riesgo percibido.

### ***Mayor horizonte de inversión***

Los TES (Títulos de Tesorería) son los instrumentos que, de manera consistente, presentan un mayor horizonte de inversión, lo cual concuerda con su naturaleza de renta fija de mediano y largo plazo y su menor nivel de volatilidad. En 2025, los FICS se posicionan en esta categoría, reflejando un desplazamiento hacia portafolios más diversificados que requieren mayor tiempo de maduración para obtener resultados.

### ***Mayor Rendimiento Esperado***

Bitcoin predomina en esta dimensión en casi todos los años, reforzando la relación directa entre alto riesgo y rendimiento que se concluyó en los análisis previos. El 2022 marca una excepción, donde la IBR a un mes se ubica como el producto con mayor rendimiento esperado, hecho que responde al contexto de tasas de interés elevadas en Colombia como medida de política monetaria frente a la inflación. En 2025, el COLCAP se destaca por encima de las criptomonedas, señalando un repunte en las expectativas del mercado accionario.

En conjunto, la imagen refleja claramente cómo los resultados de los indicadores cuantitativos (retorno, riesgo, volatilidad y varianza) se traducen en posiciones relativas de los

activos financieros. Se confirma la lógica de que los activos de renta fija como TES e IBR a un mes ofrecen menor riesgo y horizontes de inversión prolongados, mientras que los instrumentos más volátiles y especulativos, como Bitcoin y COLCAP, se ubican con mayor frecuencia en los extremos de alto riesgo y rendimiento esperado.

### **Atractivo y Conocimiento del Crowdfunding Como Instrumento de Inversión**

Para el desarrollo del presente estudio, se aplicó una encuesta dirigida a personas adultas residentes en Colombia con interés o experiencia en productos de inversión. El objetivo de la encuesta fue conocer las percepciones, conocimientos y valoraciones sobre el crowdfunding como instrumento de inversión, en el marco de una investigación sobre activos al descuento.

La selección de la muestra se realizó mediante un muestreo probabilístico aleatorio simple sobre una población finita estimada en  $N = 200$  personas vinculadas a los sectores financiero, empresarial o académico. Con el fin de garantizar la validez estadística, se definió un tamaño muestral de 169 encuestados, lo cual asegura un nivel de confianza del 95% y un margen de error del 3%.

**Tabla 18. Cálculo del tamaño de muestra con muestreo aleatorio simple**

<b>N</b>	200
<b>Z 95%</b>	1,96
<b>E</b>	3%
<b>P</b>	50%
<b>Q</b>	50%

<b>N</b>	169
<b>Formula</b>	$n = \frac{N \cdot Z^2 \cdot p \cdot q}{e^2 \cdot (N - 1) + Z^2 \cdot p \cdot q}$ $n = \frac{200 \cdot (1,96)^2 \cdot 0,5 \cdot 0,5}{(0,03)^2 \cdot (200 - 1) + (1,96)^2 \cdot 0,5 \cdot 0,5} \approx 169$

*Nota.* Cálculo del tamaño de muestra con un nivel de confianza del 95 %, un margen de error del 3 % y una proporción esperada del 50 %. Elaboración propia.

La recolección de información se llevó a través de una encuesta virtual, véase en el Anexo B, que permitió incluir una diversidad de perfiles en cuanto a edad, nivel educativo, ocupación y experiencia en inversión. Este enfoque posibilitó obtener una visión representativa de los diferentes segmentos que conforman la población objetivo.

El análisis de las respuestas permite establecer tendencias relevantes sobre el grado de familiaridad con el Factoring tradicional y el crowdfactoring, la percepción de atractivo que despierta este último, así como la intención de los individuos de destinar recursos a dicho instrumento bajo un escenario regulado y seguro.

En este apartado se presenta un desglose detallado de los hallazgos por pregunta de la encuesta, con el fin de identificar patrones, diferencias entre grupos poblacionales y las implicaciones que estos resultados tienen para el desarrollo del mercado de inversión en activos al descuento.

La muestra refleja diversidad en edad, formación y sectores económicos, aunque predominan personas entre 25 y 44 años, con nivel educativo profesional o de posgrado. Este

perfil se relaciona con mayor capacidad de análisis financiero y mayor experiencia en inversión, mientras que los más jóvenes y quienes tienen formación técnica o tecnológica presentan menor participación en productos financieros. Los sectores con mayor presencia fueron empresarial, industrial, servicios y financiero, destacándose en el primero un mayor conocimiento del factoring (58,8%), aunque incluso en el sector financiero la familiaridad con el tema sigue siendo baja.

En cuanto al factoring, el 45,9% manifestó conocerlo, pero mayoritariamente como herramienta de financiación empresarial. El crowdfunding, en cambio, sigue siendo poco difundido: el 75% nunca lo ha escuchado, el 16,9% tiene un conocimiento superficial y solo el 8,1% lo entiende claramente. Esto se refleja en su percepción como inversión: el 56,4% declaró no tener suficiente información, un 27,3% lo consideró atractivo y un 16,3% poco atractivo. Sin embargo, más del 80% estaría dispuesto o tal vez dispuesto a invertir, condicionado a contar con mayor claridad y confianza regulatoria.

El análisis de correlación confirma que a mayor conocimiento existe mayor atractivo percibido ( $\rho \approx 0,47$ ) e intención de invertir ( $\rho \approx 0,43$ ). Entre quienes conocen el modelo, el 92,9% lo ve atractivo, mientras que entre quienes nunca lo han escuchado predomina la falta de opinión. En síntesis, el principal obstáculo no es el rechazo, sino el desconocimiento, lo que refuerza la necesidad de educación financiera para consolidar al crowdfunding como alternativa competitiva frente a instrumentos tradicionales.

La muestra presenta diversidad en cuanto a edad, nivel educativo, ocupación y experiencia en inversión. Los resultados muestran una correlación directa entre el nivel de conocimiento del crowdfunding y su atractivo percibido:

**Tabla 18. Percepción y conocimiento del crowdfactoring según resultados de la encuesta**

<b>Nivel de conocimiento</b>	<b>Muy atractivo</b>	<b>Atractivo</b>	<b>Poco atractivo</b>	<b>Nada atractivo</b>	<b>No tiene suficiente información para opinar</b>	<b>Total</b>
<b>Sí, lo conozco bien</b>	42,90%	50,00%	0,00%	7,10%	0,00%	<b>100%</b>
<b>He escuchado el término</b>	17,20%	41,40%	13,80%	20,70%	6,90%	<b>100%</b>
<b>No lo he escuchado</b>	6,20%	7,00%	8,50%	4,70%	73,60%	<b>100%</b>

*Nota.* Distribución porcentual del nivel de conocimiento sobre el crowdfactoring y la percepción de su atractivo entre los encuestados. Elaboración propia a partir de los resultados de la encuesta.

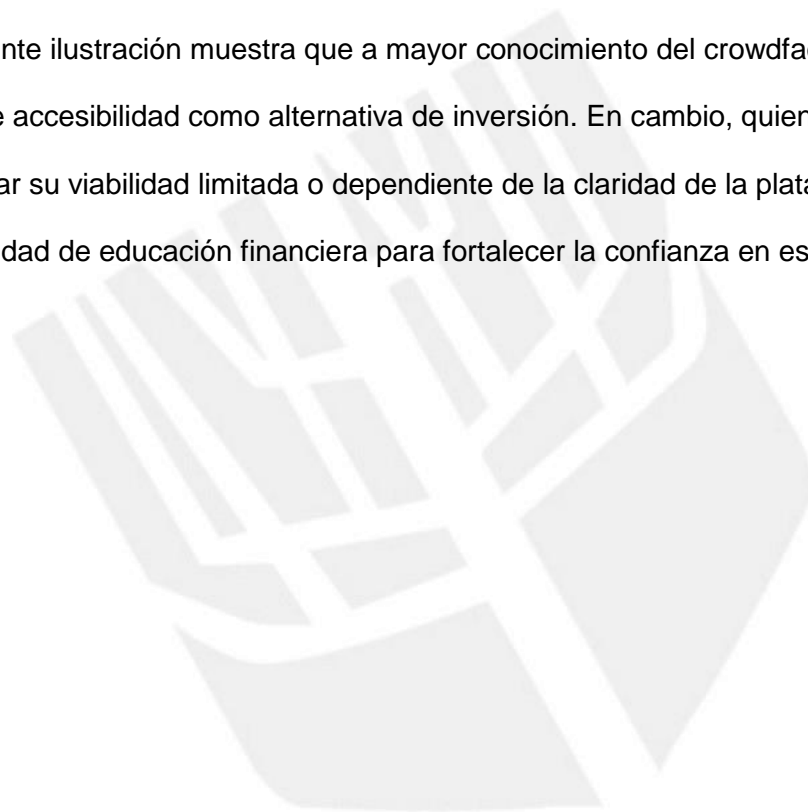
El análisis integrado muestra que quienes valoran positivamente el crowdfactoring presentan una intención moderada a alta de inversión, con disposición a destinar entre el 5% y el 20% de sus ingresos, lo que refleja confianza en el modelo y viabilidad financiera para incorporarlo a sus portafolios. Asimismo, se evidencia que, a mayor nivel de conocimiento, mayor es la percepción de accesibilidad y atractivo, lo que confirma la relevancia de la educación financiera para la adopción de este instrumento.

En términos de competitividad, el 38% de los encuestados considera que el crowdfactoring es totalmente competitivo frente a productos tradicionales como CDT, acciones o fondos, mientras que el 37% lo percibe competitivo en algunos aspectos, el 23% aún no está seguro y apenas un 2% lo descarta. En conjunto, un 75% mantiene una percepción favorable, destacando como factores decisivos la rentabilidad esperada, la seguridad jurídica y la facilidad de uso de la plataforma.

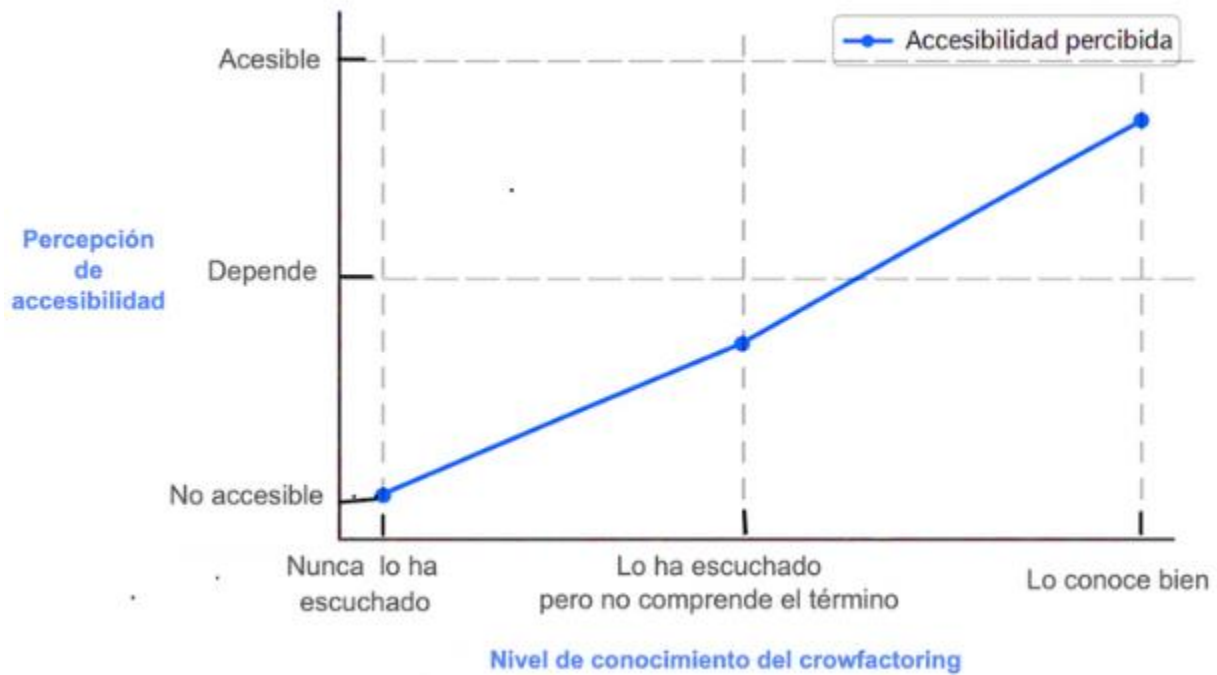
Estos hallazgos permiten concluir que, aunque el crowdfactoring es valorado positivamente por quienes lo conocen, sigue siendo un instrumento de inversión ampliamente desconocido para gran parte del público. Aproximadamente tres de cada cuatro personas que

nunca han escuchado sobre el modelo se abstienen de emitir una opinión sobre su atractivo, lo que evidencia que el principal obstáculo para su consolidación no es la desconfianza, sino el desconocimiento generalizado. Por el contrario, entre quienes comprenden en qué consiste, la mayoría lo percibe como un modelo atractivo, competitivo y con disposición real a invertir. Esto resalta la importancia de fortalecer la educación financiera y la divulgación, como condición necesaria para ampliar su alcance, consolidar la confianza del público y posicionar al crowdfunding como una alternativa viable dentro del ecosistema de inversión en Colombia.

La siguiente ilustración muestra que a mayor conocimiento del crowdfunding, mayor es la percepción de accesibilidad como alternativa de inversión. En cambio, quienes no lo conocen suelen considerar su viabilidad limitada o dependiente de la claridad de la plataforma, lo que resalta la necesidad de educación financiera para fortalecer la confianza en este instrumento.



**Ilustración 3. Relación entre conocimiento y accesibilidad perciba del crowdfactoring**



*Nota.* La ilustración muestra que, a mayor conocimiento del crowdfactoring, mayor es la percepción de accesibilidad como alternativa de inversión. Quienes no conocen el modelo tienden a considerarlo menos viable o dependiente de la claridad de la plataforma. Elaboración propia.

## Capítulo V. Casos De Éxito De Fintech: Lecciones Aprendidas para su Aplicación en Colombia.

Mesfix es la primera plataforma de crowdfactoring en Colombia y un referente en América Latina. Fundada en 2014, ha conectado a miles de inversionistas con empresas para financiar sus facturas por cobrar. A julio de 2024:

- Según La República (2023), la plataforma Mesfix ha desembolsado más de \$400.000 millones en la compra de facturas a 1.158 compañías en Colombia, consolidándose como un actor relevante en el mercado de crowdfactoring.
- En 2023, Mesfix fue seleccionada para formar parte de la red de Endeavor Colombia<sup>15</sup>, lo cual refuerza su posicionamiento como una fintech destacada en el ecosistema de crowdfactoring nacional (Semana, 2023).
- Ofrece inversiones desde montos bajos (entre \$200 000 a \$500 000 COP), con plazos cortos (30–180 días) y alta rentabilidad en comparación con instrumentos tradicionales. El crowdfactoring ha tomado fuerza como una opción de inversión alternativa en Colombia, atrayendo a inversionistas interesados en mayor rentabilidad y acceso digital a instrumentos financieros (Mesfix, 2023).

El crowdfactoring se presenta como una herramienta que democratiza el acceso a la inversión y contribuye a la financiación de pequeñas y medianas empresas, especialmente en economías emergentes como la colombiana (Impacto TIC, 2023).

A nivel internacional, uno de los referentes en el mercado de crowdfactoring es 3Circle Funding GmbH, con sede en Suiza. Esta plataforma digital ofrece un modelo de financiamiento colaborativo en el que los inversionistas anticipan el valor de facturas por cobrar, pactando un

---

<sup>15</sup> Endeavor Colombia: Empresa de red global líder de, por y para los emprendedores de alto impacto.

descuento sobre el valor nominal. Al vencimiento del plazo, el inversionista recibe el monto total del título financiado (3Circle Funding GmbH, s.f)

El mecanismo de asignación funciona bajo una modalidad tipo subasta “first-come, first-served”, con funcionalidades adicionales como Autoinvest, que permite automatizar la inversión según criterios definidos por el usuario, y un mercado secundario que facilita la venta anticipada de participaciones, brindando liquidez antes del vencimiento, ya sea al costo, con prima o con descuento (3Circle Funding GmbH, s.f).

Una vez cerrada la financiación, ambas partes suscriben electrónicamente un contrato de préstamo tipo crowdfactoring, tras lo cual los inversionistas deben consignar los fondos en una cuenta de escrow en un plazo máximo de tres días. Cabe señalar que, aunque el proceso está automatizado, no se garantiza el cumplimiento de las condiciones si alguna de las partes incumple lo pactado (3Circle Funding GmbH, s.f).

**Tabla 19. Características principales de 3Circle Funding GmbH**

<b>Aspecto</b>	<b>Detalle</b>
<b>Inversión mínima</b>	Desde aproximadamente CHF 1000 (variable según tipo de préstamo)
<b>Duración de facturas</b>	1 a 4 meses
<b>Rentabilidad esperada</b>	Derivada del porcentaje de descuento; Por ejemplo, un 2% de descuento equivale a un retorno del 2% en plazo corto
<b>Calificación crediticia</b>	Evaluación por agencias externas (Creditreform, Bisnode, CRIF) que informa a los inversionistas sobre el riesgo
<b>Comisiones</b>	Comisión anual promedio del 0.75% sobre el monto, seguro obligatorio para personas

*Nota.* Características principales de 3Circle Funding GmbH basadas en información oficial de la empresa (3Circle Funding GmbH, s.f). Elaboración propia.

Desde la perspectiva operativa, este tipo de inversión ofrece ventajas como retornos atractivos en el corto plazo, procesos digitalizados y democratización del acceso al mercado de

facturas. No obstante, el modelo no está exento de riesgos, especialmente en lo que respecta al riesgo de contraparte o crediticio: si el deudor final incumple el pago o si alguna de las partes no honra el contrato (por ejemplo, el emisor de la factura), el inversionista podría no recuperar el capital invertido ni obtener la rentabilidad esperada. A diferencia de los productos financieros tradicionales, este esquema no siempre cuenta con mecanismos sólidos de garantía o aseguramiento del pago.

### **Estrategias, Tecnologías y Modelos Operativos Implementados**

El crecimiento del crowdfunding como instrumento financiero en Colombia ha sido impulsado por la adopción de estrategias innovadoras, tecnologías digitales especializadas y modelos operativos que facilitan la conexión entre emisores, pagadores e inversionistas. Fintechs como Mesfix, a través de su estructura legal y operativa, han logrado consolidarse como plataformas para la negociación de facturas electrónicas, gracias a un modelo basado en corretaje, intermediación eficiente y soluciones tecnológicas que permiten la subasta y comercialización de instrumentos negociables. Este análisis se enfoca en identificar los elementos clave que han permitido a estas plataformas fortalecer su presencia en el mercado financiero alternativo.

La siguiente información fue recopilada directamente desde el perfil de usuario registrado para realizar inversiones en la plataforma de Mesfix, lo que permite un acercamiento práctico y detallado a las condiciones reales de uso, funcionamiento, términos contractuales y dinámicas operativas de la plataforma.

**Tabla 20. Estrategias, tecnologías y modelo operativo implementados por Mesfix.**

<b>Categoría</b>	<b>Elementos implementados por Mesfix</b>
<b>Estrategias</b>	Modelo de corretaje que facilita la conexión entre emisores, inversionistas y pagadores.
	Subasta de facturas electrónicas como mecanismo para fijar precios competitivos.
	Comisión basada en resultado, no en intención.
<b>Tecnologías</b>	Plataforma digital para negociación de facturas.
	Firma electrónica de contratos.
	Gestión de usuarios según roles (emisor, inversionista, pagador).
	Emisión de facturas electrónicas por servicios prestados.
<b>Modelo operativo</b>	Contrato de corretaje entre Mesfix (Colombia Plataform S.A.S.) y el cliente.
	Obligaciones diferenciadas por rol del usuario.
	Participación en instrumentos fraccionada entre varios inversionistas.
<b>Viabilidad de inversión</b>	Alta transparencia en la publicación de facturas.
	Inversionistas deciden sobre qué facturas invertir según riesgo y rentabilidad.
	Comisión solo si hay cierre de negociación.
<b>Relación cliente – Fintech</b>	Atención basada en términos y condiciones aceptados electrónicamente.
	Canales definidos para controversias: acuerdo directo, conciliación y justicia ordinaria.
	Duración contractual prorrogable anualmente.

*Nota.* Estrategias, tecnologías y modelo operativo implementados por Mesfix para facilitar la financiación colaborativa a través de facturas electrónicas. Elaboración propia.

### **Mejores prácticas y su aplicabilidad en Colombia**

Uno de los aspectos más relevantes al analizar el crowdfactoring como instrumento financiero es la gestión adecuada de los riesgos. En el caso de Mesfix, se observan buenas prácticas que buscan proteger tanto a los inversionistas como a las empresas que venden sus facturas. Entre estas prácticas se destacan:

- Validación y verificación de facturas: revisión previa de la autenticidad y vigencia de los documentos negociables antes de permitir su publicación en la plataforma.

- Diversificación de inversión: incentivo a que los inversionistas distribuyan sus recursos en múltiples facturas, reduciendo el riesgo de concentración.
- Transparencia en la información: publicación clara de los términos de la operación, plazos, tasas y posibles riesgos asociados, lo que fortalece la confianza del inversionista.
- Cumplimiento normativo: adopción de lineamientos de la Superintendencia Financiera y aplicación de políticas de conocimiento del cliente (KYC<sup>16</sup>) y prevención de lavado de activos (SARLAFT).
- Uso de tecnología para mitigar riesgos: implementación de algoritmos que valoran la probabilidad de incumplimiento, ayudando a mejorar la toma de decisiones de los usuarios.

A partir de estas buenas prácticas, se plantea la implementación de una plataforma ideal de crowdfunding para el contexto colombiano. Ante esta necesidad, se diseñó y desarrolló un mockup - prototipo funcional de crowdfunding, con el objetivo de democratizar el acceso a la inversión y proporcionar liquidez inmediata a las empresas mediante la negociación digital de facturas comerciales, que se explicará en el Anexo C.

---

<sup>16</sup> KYC: Según LSEG Risk Intelligence (2025), el proceso KYC permite a las instituciones financieras verificar la identidad de sus clientes y prevenir riesgos como el fraude o el lavado de dinero.

## Conclusiones

El desarrollo de esta investigación permitió identificar que el factoring en Colombia constituye una herramienta relevante para el fortalecimiento de la liquidez empresarial, especialmente en el caso de las PYMES, ya que les brinda acceso a recursos inmediatos y mayor estabilidad financiera. No obstante, se evidenció que su alcance sigue siendo limitado debido a factores como los costos de operación y el bajo nivel de conocimiento que tienen los empresarios acerca de este mecanismo.

Asimismo, se concluye que el crowdfactoring se configura como una alternativa innovadora dentro del mercado financiero colombiano, en la medida en que integra el factoring tradicional con las plataformas tecnológicas de financiamiento colaborativo. Este modelo no solo democratiza el acceso a la inversión, permitiendo la participación de diferentes perfiles de inversionistas, sino que también se presenta como una opción ágil y flexible para atender las necesidades de liquidez de las PYMES.

En relación con los riesgos asociados al crowdfactoring, se establece que, aunque representan un desafío para su consolidación, son manejables si se implementan buenas prácticas de gestión. Entre los principales riesgos destacan el incumplimiento del deudor – riesgo de crédito, la falta de información suficiente para los inversionistas y la regulación específica para su manejo. La experiencia de Mesfix demuestra que la validación de facturas, la diversificación de la inversión, la transparencia informativa y la educación financiera son factores determinantes para fortalecer la confianza en este instrumento.

Del mismo modo, el análisis permitió evidenciar que el marco regulatorio colombiano, si bien ha avanzado en la incorporación de normativas para el financiamiento colaborativo, requiere de mayor precisión y lineamientos específicos para el crowdfactoring. Una regulación más clara permitirá proteger al consumidor financiero, aumentar la confianza en el sistema y garantizar la sostenibilidad del modelo en el largo plazo.

En cuanto a la comparación con productos de inversión tradicionales, los hallazgos reflejan que el crowdfunding puede resultar atractivo para inversionistas que buscan diversificación y mayores retornos, siempre y cuando comprendan los riesgos asociados. Aunque no sustituye instrumentos consolidados como los CDT, bonos o fondos de inversión colectiva, sí complementa la oferta disponible al combinar rentabilidad financiera con impacto económico positivo en las PYMES.

Finalmente, el estudio de casos de éxito permitió identificar que las mejores prácticas aplicadas por fintech como Mesfix son replicables en el contexto colombiano. La transparencia, la cercanía con las PYMES, el uso de herramientas tecnológicas avanzadas para la evaluación del riesgo y la formación de los inversionistas se consolidan como pilares fundamentales para garantizar el éxito del crowdfunding.

Como resultado del análisis se elaboró un mockup con el propósito de servir como una herramienta práctica para aquellas empresas interesadas en ofrecer este tipo de servicio. Este diseño conceptual busca abordar de manera integral las debilidades y potencialidades identificadas en la investigación, tales como la necesidad de mayor transparencia, educación financiera, gestión de riesgos y accesibilidad para diferentes perfiles de inversionistas. La creación del mockup responde a la necesidad de contar con una plataforma funcional que no solo visibilice el producto, sino que también contribuya a generar confianza, fomentar la participación de nuevos actores en el mercado y fortalecer el ecosistema del crowdfunding en el país.

En conclusión, el crowdfunding se proyecta como un instrumento financiero emergente con alto potencial de consolidación en Colombia, capaz de dinamizar tanto el acceso a inversión como el financiamiento empresarial. Sin embargo, su sostenibilidad dependerá de la articulación entre regulación, educación financiera y gestión de riesgos, elementos que resultan esenciales para fortalecer la confianza de los diferentes actores del mercado.

## Referencias

3Circle Funding GmbH. (s.f). *3Circle Funding GmbH*. Obtenido de Crowdfunding: <https://www.3circlefunding.ch/how-it-works/crowdfunding>

Alexander, Sharpe, & Bailey. (2020). *Fundamentals of Investments*. *Pearson Educación*. (3.<sup>a</sup> ed.).

Andrade. (2013). *Alternativas de financiamiento de corto plazo: El factoring*. 59.

Asociación Chilena de Empresas de Factoring. (2025). *Asociación Chilena de Empresas de Factoring*. Obtenido de Informe anual de la industria del factoring en Chile. Comisión para el Mercado Financiero: [https://www.cmfchile.cl/portal/principal/613/articulos-97244\\_doc\\_pdf.pdf](https://www.cmfchile.cl/portal/principal/613/articulos-97244_doc_pdf.pdf)

Banco de España. (2023). *Confirming*. *Banco de España*, <https://clientebancario.bde.es/pcb/es/menu-horizontal/productoservici/pymesautonomos/guia-textual/confirming>.

Banco de la República. (s. f). *Banco de la República*. Obtenido de Tasa de interés IBR a un mes. : <https://www.banrep.gov.co/es/glosario/tasa-interes-IBR%20A%20UN%20MES>

Banco de la República. (s. f.). *Banco de la República*. . Obtenido de Fondos de inversión colectiva. : <https://www.banrep.gov.co/es/glosario/fondos-inversion-colectiva>

Banco de la República. (s. f.). *Banco de la República*. . Obtenido de Depósito Central de Valores (DCV): <https://www.banrep.gov.co/es/sistemas-pago/deposito-central-valores-dcv>

Banco Interamericano de Desarrollo (BID). (2020). *Banco Interamericano de Desarrollo (BID)*. Obtenido de Sandbox regulatorios: Una herramienta para fomentar la innovación financiera responsable.: <https://publications.iadb.org/es/sandbox-regulatorios-una-herramienta-para-fomentar-la-innovacion-financiera-responsable>

Banco Mundial. (2016). *Closing the credit gap for micro, small, and medium enterprises*. World Bank Group. Obtenido de Banco Mundial: <https://www.worldbank.org/en/topic/financialsector/brief/sme-finance>

BBVA Research. (02 de Febrero de 2024). *Colombia: Una revisión a las micro y pequeñas empresas en Colombia* (M. C. Llanes, autora). Obtenido de BBVA Research: [https://www.bbva.com/wp-content/uploads/2024/02/202401\\_MiPymes\\_Colombia-1.pdf](https://www.bbva.com/wp-content/uploads/2024/02/202401_MiPymes_Colombia-1.pdf)

Bodie, Kane, & Marcus. (2018). *Investments*. McGraw-Hill Education. (11th ed.).

Bolsa de Valores de Colombia. ((s. f.). *Bolsa de Valores de Colombia*. Obtenido de Renta fija: Descripción general: <https://www.bvc.com.co/renta-fija-descripcion-general>

Brealey, Myers, & Allen. (2020). *Principles of corporate finance*. McGraw-Hill Education. (13.ª ed.).

Caicedo, Claramunt, & Casano. (2011. p. 94). *Medición del riesgo de crédito mediante modelos estructurales: Una aplicación al mercado colombiano*. Cuadernos de Administración. *Cuadernos de Administración*, 94.

Cámara de Comercio de Bogotá. (2024). *Cámara de Comercio de Bogotá*. Obtenido de Evolución de las empresas activas por tamaño [Datos estadísticos]. Observatorio de Dinámica Empresarial. : <https://www.ccb.org.co/informacion-especializada/observatorio/dinamica-empresarial/empresas-activas/tamano>

Cazorla, & Trinidad. (2024. p.202). *Dirección financiera: Inversión y financiación*. Vol. 2. Decisiones de financiación (2.ª ed.). Grupo Vanchri., 202.

Colombia, S. F. ((s. f.). *Superintendencia Financiera de Colombia*. Obtenido de Glosario: Mercado primario.

Congreso de la República de Colombia. (17 de Julio de 2008). *Función Pública*. Obtenido de Ley 1231 de 2008: Por la cual se unifica la factura como título valor como mecanismo de financiación para el micro, pequeño y mediano empresario [Ley]. Diario Oficial 47.053: <https://www.funcionpublica.gov.co/eva/gestornormativo/norma.php?i=31593>

Congreso de la República de Colombia. (25 de Mayo de 2019). *Función Pública*. Obtenido de Ley 1955 de 2019: Por la cual se expide el Plan Nacional de Desarrollo 2018-2022 “Pacto por Colombia, pacto por la equidad” [Ley]: <https://www.funcionpublica.gov.co/eva/gestornormativo/norma.php?i=93970#:~:text=El%20Plan%20establece%20las%20bases,fortalecimiento%20de%20la%20Rama%20Judicial.>

Damodaran. (2012). *Investment valuation: Tools and techniques for determining the value of any asset*. Wiley. (3.<sup>a</sup> ed.). .

De la Cruz, I. (15 de Noviembre de 2024). *Investing.com*. Obtenido de Qué son las criptomonedas, cómo funcionan y tipos de criptomonedas que existen.: <https://es.investing.com/academy/crypto/que-son-las-criptomonedas/>

Esteban, P. (2016). *Gestión financiera de la empresa*. McGraw-Hill.

Fariña, J. B. (1999). *Contratos financieros*. Astrea.

Financial Action Task Force (FATF). (2019). Financial Action Task Force (FATF). En *Guidance for a risk-based approach to virtual assets and virtual asset service providers*. . <https://www.fatf-gafi.org/media/fatf/documents/recommendations/RBA-VA-VASPs.pdf>.

Función Pública. (31 de Julio de 2018). *Función Pública*. Obtenido de Decreto 1357 de 2018: <https://www.funcionpublica.gov.co/eva/gestornormativo/norma.php?i=87770>

Función Pública. (2019 de Junio de 2019). *Función Pública*. Obtenido de Decreto 957 de 2019: <https://www.funcionpublica.gov.co/eva/gestornormativo/norma.php?i=94550>

Función Pública. (s.f). *Función Pública*. Obtenido de Ley 1676 de 2013: <https://www.funcionpublica.gov.co/eva/gestornormativo/norma.php?i=54297>

González, F. (2012). Contratos atípicos en el derecho mercantil. En M. Pons.

Hull, J. C. (2018). Risk management and financial institutions. *Wiley*. (5th ed.). .

Hull, J. C. (2021). *Options, futures, and other derivatives*. *Pearson*. (11.ª ed.).

Hull, J. C. (2021). Options, futures, and other derivatives. *Pearson*. (11.ª ed.).

Hull, J. C. (2021). Options, futures, and other derivatives . *Pearson*. (11.ª ed.). .

Impacto TIC. (15 de Febrero de 2023). *Impacto TIC*. Obtenido de Crowdfunding: Una alternativa que democratiza la inversión y apoya a las empresas. : <https://impactotic.co/innovacion/emprendimiento/crowdfunding-una-alternativa-que-democratiza-la-inversion-y-apoya-a-las-empresas/>

Ísmodes, A. (2019). GRC: Gobierno corporativo, riesgo y cumplimiento. En E. UPC.

La República. (23 de Marzo de 2023). *La República*. Obtenido de Mesfix desembolsó \$400.000 millones en la compra de facturas de 1.158 compañías: <https://www.larepublica.co/empresas/mesfix-desembolso-400-000-millones-en-la-compra-de-facturas-de-1-158-companias-3569448>

La W Radio. (21 de Diciembre de 2021). *La W Radio*. Obtenido de Compraron millonarias facturas de Justo & Bueno a través de plataforma y no les responden. : <https://www.wradio.com.co/2021/12/21/compraron-millonarias-facturas-de-justo-bueno-a-traves-de-plataforma-y-no-les-responden/>

Li, Y., Liu, B., Yu, P., & Guan, J. . (2024). Research on factors' risk management on reverse factoring. *Advances in Economics. Business and Management Research*, 298, 208–213. Obtenido de <https://www.clausiuspress.com/article/11347.html>

Mesfix. (30 de Marzo de 2023). *Mesfix*. Obtenido de Inversiones alternativas en Colombia: Crowdfunding. : <https://mesfix.com/blog/sin-categoria/inversiones-alternativas-en-colombia-crowdfunding/>

Ministerio de Comercio, Industria y Turismo. (26 de Mayo de 2015). *Función Pública*. Obtenido de Decreto 1074 de 2015: Por medio del cual se expide el Decreto Único Reglamentario del Sector Comercio, Industria y Turismo (art. 2.2.2.1.1.5) [Norma]. Diario Oficial No. 49.523.: <https://www.funcionpublica.gov.co/eva/gestornormativo/norma.php?i=76608>

Molano Camacho, D. (2021). *Pontificia Universidad Javeriana*. Obtenido de Negociación de renta variable en el mercado local y en el Mercado Global Colombiano: de la norma a la práctica. *Vniversitas*, 70.: [https://revistas.javeriana.edu.co/files-articulos/VJ/70%20\(2021\)/82569129017/](https://revistas.javeriana.edu.co/files-articulos/VJ/70%20(2021)/82569129017/)

Mundial, B. (2016). *Banco Mundial*. Obtenido de Financing for SMEs: Closing the credit gap. International Finance Corporation.

Nakamoto, S. (2008). *Bitcoin: A peer-to-peer electronic cash system*. Obtenido de Bitcoin: A peer-to-peer electronic cash system: <https://bitcoin.org/bitcoin.pdf>

OCDE. (2020). *OCDE*. Obtenido de Digital disruption in banking and its impact on competition. OECD Competition Committee. : <https://www.oecd.org/daf/competition/digital-disruption-in-banking-and-its-impact-on-competition-2020.pdf>

Presidencia de la República de Colombia. (31 de Julio de 2018). *Función Pública*. Obtenido de Decreto 1357 de 2018: Por el cual se modifica el Decreto 2555 de 2010 en lo relacionado con la actividad de financiación colaborativa [Norma].: <https://www.funcionpublica.gov.co/eva/gestornormativo/norma.php?i=87770>

Revista P&M. (02 de Julio de 2024). *Revista P&M*. Obtenido de Crowdfunding, una opción atractiva ante el panorama actual de inversión en América Latina:

<https://www.revistapym.com.co/articulos/consumidor/78046/crowdfactoring-una-opcion-atractiva-ante-el-panorama-actual-de-inversion-en-america-latina>

Rodríguez. (2023). El factoring como alternativa de financiamiento para PYMES en Colombia. *Revista de Economía & Finanzas*, 12(2), 55–72. Obtenido de Revista de Economía & Finanzas, 12(2), 55–72.

Rodríguez, H. (27 de Octubre de 2023). *Portafolio*. Obtenido de Factoring internacional impulsará el crecimiento empresarial: <https://www.portafolio.co/mis-finanzas/creditos/factoring-internacional-llega-a-colombia-para-impulsar-a-las-empresas-591348>

Rojo, Á. (2006). *Civitas*. Obtenido de Derecho mercantil. Volumen II: Contratos mercantiles.

Semana. (25 de Mayo de 2023). *Semana*. Obtenido de Mesfix ingresa a la red de Endeavor Colombia. : <https://www.semana.com/emprendimiento/articulo/mesfix-ingresa-a-la-red-de-endeavor-colombia/270213/>

Shelton Salazar, W. (2018). *Universidad de La Sabana*. Obtenido de El factoring en Colombia como dinamizador del crecimiento de las pequeñas y medianas empresas (Tesis de maestría).

Suárez, S. (1995). *Revista de Información Científica*. Obtenido de La tasa de descuento en la gestión empresarial del proceso inversionista cubano: <https://www.redalyc.org/journal/1815/181559111002/html>

Superintendencia de Sociedades. (s.f). *Superintendencia de Sociedades*. Obtenido de Actividad de factoring: <https://www.supersociedades.gov.co/actividad-de-factoring>

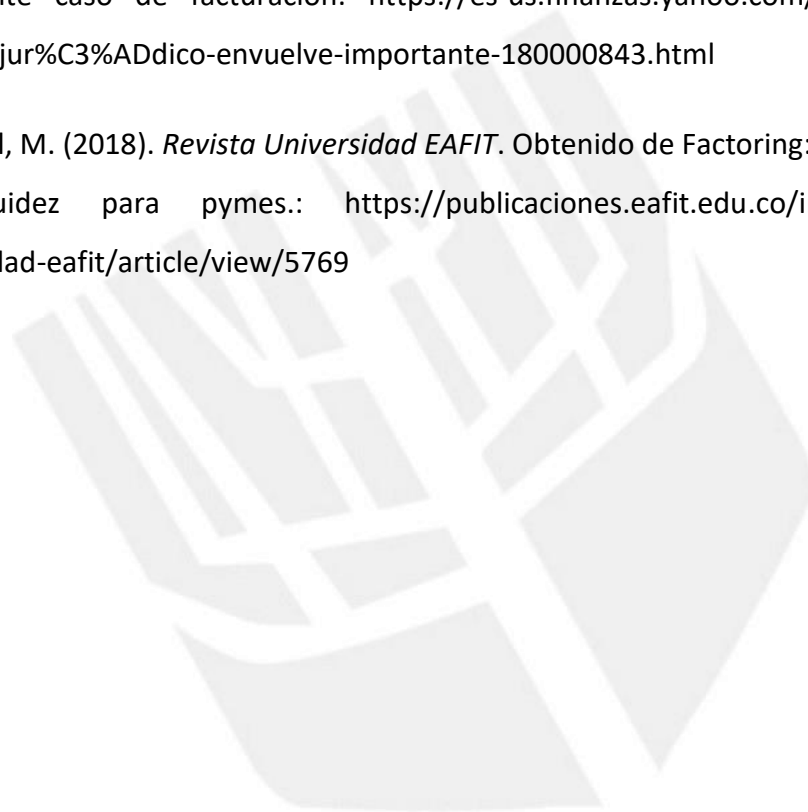
Superintendencia de Vigilancia y Seguridad Privada. (15 de Diciembre de 2022). *Superintendencia de Vigilancia y Seguridad Privada*. Obtenido de SARLAFT: <https://www.supervigilancia.gov.co/publicaciones/10005/sarlaft/>

Superintendencia Financiera de Colombia. (2020). *Superintendencia Financiera de Colombia*.  
Obtenido de Circular Externa 029 de 2020: Reglas relativas a la operación del esquema de  
innovación financiera (sandbox regulatorio) [Circular].

Superintendencia Financiera de Colombia. (s.f). *Superintendencia Financiera de Colombia*.  
Obtenido de Glosario: Mercado primario.

Yahoo Finanzas. (s.f). *Yahoo Finanzas*. Obtenido de Historia y proceso jurídico que envuelve  
importante caso de facturación: [https://es-us.finanzas.yahoo.com/noticias/historia-  
proceso-jur%C3%ADdico-envuelve-importante-180000843.html](https://es-us.finanzas.yahoo.com/noticias/historia-proceso-jur%C3%ADdico-envuelve-importante-180000843.html)

Zuluaga Esquivel, M. (2018). *Revista Universidad EAFIT*. Obtenido de Factoring: una herramienta  
de liquidez para pymes.: [https://publicaciones.eafit.edu.co/index.php/revista-  
universidad-eafit/article/view/5769](https://publicaciones.eafit.edu.co/index.php/revista-universidad-eafit/article/view/5769)





# PRIME

BUSINESS SCHOOL  
UNIVERSIDAD SERGIO ARBOLEDA

SERIE TRABAJOS DE GRADO