

## **WORKING PAPER**

# **FUENTES DE FINANCIACIÓN PARA EL EMPENDIMIENTO Y SU POTENCIAL PARA ARTICULARSE A LA RED NACIONAL DE EMPENDIMIENTO**

**MARÍA DE LOS ÁNGELES BRICEÑO MORENO <sup>1</sup>**

Profesora investigadora de Planta en Emprendimiento  
Colegio de Estudios Superiores de Administración CESA

---

<sup>1</sup> María de los Ángeles Briceño Moreno, Mg. Sciences du Gestion de la Universidad de Rouen (París – Francia). Profesora investigadora de Planta en Emprendimiento. Diagonal 35 No. 5-23 (Bogotá). Tel: 57-2-3395300. E- mail: [mdbricenom@gmail.com](mailto:mdbricenom@gmail.com) – [mbriceno@cesa.edu.co](mailto:mbriceno@cesa.edu.co)

# FUENTES DE FINANCIACIÓN PARA EL EMPRENDIMIENTO Y SU POTENCIAL PARA ARTICULARSE A LA RED NACIONAL DE EMPRENDIMIENTO

## Resumen

“La creación de nuevas empresas ha sido reconocida como un motor que dinamiza la economía y estimula su desarrollo y crecimiento” (Admati & Fleider, 1994 citado por Tamayo & Calle, 2005). En la comunidad científica, existe un amplio consenso sobre el papel clave que desempeña la capacidad para crear nuevas empresas en el desarrollo económico de una región (Arias et. al, 2008)<sup>2</sup>. Por este motivo, es indispensable conocer las alternativas de financiación existentes en Colombia para permitir que los emprendimientos superen su fase pre-operativa y sobrevivan a la fase de crecimiento para alcanzar su madurez.

El primer paso para establecer el estado del Apoyo Financiero<sup>3</sup> al emprendimiento en Colombia es la identificación de las fuentes de financiación al emprendimiento y su potencialidad para articularse a la red Nacional de Emprendimiento en Colombia. Esto implica la clasificación de los programas de acuerdo con la etapa de desarrollo de los emprendimientos. Para tal fin se ha partido de la clasificación de estos programas y del establecimiento normativo en Colombia que permite su existencia y conformación, ya que además de contribuir a la creación y desarrollo de empresas en el país, permiten que dichos organismos cuenten con mecanismos para su operación y para la protección de sus recursos.

Y por último se dan a conocer los programas identificados y sus alcances y limitaciones para el acceso a los recursos por parte de los emprendimientos en sus diversas etapas y su potencial en al articulación de la red nacional de emprendimiento.

## **Palabras clave**

Redes, capital semilla, crédito bancario, fondos de capital privado

## **Abstract**

---

<sup>2</sup> Por eso se crea, en 1999, el proyecto de investigación The Global Entrepreneurship Monitor-GEM- (Arias et. al, 2008). A través de este modelo, se ha estudiado el nivel de actividad empresarial de los países que a éste pertenecen, entre ellos, Colombia, en donde se realiza desde 2006. Este modelo fue propuesto en 1998 por *London Business School* y *Babson College* y participaron un total de 9 países. En 2006 el número de miembros se incrementó a 42 países GEM pertenecientes a los cinco continentes. Este grupo incluye economías subdesarrolladas, emergentes y altamente desarrolladas (Gómez e Ibarra, 2007).

<sup>3</sup> El término de financiación puede tomar la acepción de inversión dependiendo de la etapa en la que se encuentre el emprendimiento.

“The creation of new organizations has been known as a motor that dynamizes the economy and triggers its development and growth (Admati & Fleider, 1994 quoted by Tamayo & Calle, 2005)”. In the scientific community there is a wide consensus about the role played by the capacity to create new businesses in a region’s economic development (Arias et. Al, 2008). This is why knowing the existing financing alternatives in Colombia is essential, in order to let entrepreneurs overcome their pre-operative stage, get through the growth stage and finally reach their maturity stage. The first step to establish the state of Financial Support to entrepreneurship in Colombia is the identification of financing resources for entrepreneurship and its potential to articulate to the Colombian National Entrepreneurship Network. This implies the programs’ classification according to the entrepreneurship development stage. For this reason, the starting point of this article is these programs’ classification and the legal establishment in Colombia, which allows its existence and conformation, for- other than contributing to the creation and development of firms in the country- they allow these organizations to count on mechanisms for their operations and resources protection. Last, the identified programs are let known, as well as their reaches and restrictions for their access to entrepreneurship’s resources in its various stages and their potential to be articulated in the Colombian entrepreneurship network.

### **Key words**

Networks, capital seed, banking credit, Private Equity.

### **Introducción**

A marzo de 2009, se encuentran registradas en la Dirección Nacional de Emprendimiento del Ministerio de Comercio Industria y Turismo, 16 redes de emprendimiento, todas ellas orientadas al fomento de la cultura emprendedora y conformadas por entidades relacionadas con la formación e incubación de emprendimientos. Sin embargo, se encuentran sin articular las entidades y programas de financiación, lo cual se convierte en un propósito para superar los obstáculos que los emprendedores encuentran para la conformación y consolidación de sus proyectos por la dificultad en la consecución de recursos y la asesoría y acompañamiento en gestión (Arias & otros, 2007).

La financiación en los emprendimientos bien sea desde el crédito, desde la inversión o cualquiera de sus modalidades, es un factor crítico para la permanencia de éstos dentro del mercado. Sin embargo, la consecución de fondos sigue presentando grandes

dificultades para los emprendedores, quienes además de encontrar barreras para el acceso a los recursos, desconocen la oferta de programas y entidades dedicados a este fin, “lo cual conduce a una falta de visión e incrementa el riesgo intrínseco al proyecto empresarial” (Tamayo & Calle, 2005). Por esto se hace necesario saber cuáles son las fuentes de financiación del emprendimiento, que pueden articularse en una Red Nacional de Emprendimiento.

En el marco de las sociedades del conocimiento la conformación y consolidación de la red de financiación para el emprendimiento puede constituirse en una poderosa herramienta para promover la sostenibilidad y el desarrollo económico (Burch, 2005), a través de su potencial catalizador de una creciente efectividad, transparencia y participación en la gestión de los programas públicos y privados de financiación e inversión en el emprendimiento.

La mayor parte de los países de América Latina y del Caribe exhiben notorias limitaciones para lograr los beneficios señalados, dado que la concreción de redes requiere además del aumento del tamaño de sus mercados, plasmar profundos cambios institucionales y culturales que requieren nuevos valores, actitudes, conocimientos, capacidades y habilidades, trayendo consigo exigentes requerimientos de formación y capacitación de los agentes del Estado, así como una activa difusión y orientación entre los diversos actores sociales del emprendimiento: emprendedores y entidades de financiación.

Con la finalidad de tornar viable y factible la cobertura del amplio espectro de requerimientos, y en el marco de un amplio proyecto centrado en la accesibilidad, surge la propuesta para la articulación de la Red Colombiana de Financiación al Emprendimiento (RCFE), la cual está dirigida a lograr un aprovechamiento conjunto y sinérgico de las actividades, experiencias y recursos de las entidades y programas que ofrecen financiación en las diversas etapas del emprendimiento, en lo relativo a formación de organismos de gobierno, planeación y diseño de políticas generales de la Red, conformados entre miembros de las organizaciones de financiación y el Gobierno. Este documento, tiene el propósito de sintetizar las características de lo que debería ser la red la RCFE, así como algunos hallazgos empíricos relativos a las características de las ofertas de financiación e inversión, para contribuir a potenciar la igualdad y la seguridad en las relaciones entre programas y emprendedores, conducentes al fortalecimiento del potencial emprendedor y consecuentemente al aumento en la participación de nuevos programas de fomento económico al emprendimiento. El

interés del documento está en que permite que los emprendedores conozcan las características generales de la oferta de recursos y los criterios de evaluación de quienes ofrecen esos recursos.

En la primera parte se establecen las diferencias de la red con los planteamientos sobre el emprendimiento y con las necesidades de financiación de los emprendedores. En la segunda, se presentan los conceptos de red y la situación actual para la articulación de ésta, en la tercera se hacen abordajes de experiencias que constituyen pruebas de casos desde la perspectiva de la red. Finalmente se presentan las conclusiones.

### **Metodología**

El presente trabajo es producto de una reflexión teórica, con avances de investigación empírica, tiene como objetivo presentar una propuesta para la red de entidades y programas de financiación para el emprendimiento. Esta propuesta, busca atar aspectos analíticos como son las circunstancias actuales de la financiación al emprendimiento, y utilidades normativas que sirvan de base para construir políticas para la red, por lo tanto se trata de una investigación exploratoria – descriptiva, del fenómeno de la financiación al emprendimiento en Colombia, que inició con un estudio de tipo documental a partir de fuentes secundarias, confrontadas con entrevistas exhaustivas no estructuradas en profundidad que permitieron comprender mejor el problema.

Se entrevistó a los gerentes de inversión Fondos de Capital Privado, a gestores del Fondo Emprender, a un representante de Endeavor, a un funcionario de Bancoldex y se diez emprendedores con empresas de alto potencial de la organización EO, durante sus conferencias sobre emprendimiento en el CESA, para a partir de sus respuestas, complementar la información encontrada sobre los programas de financiación en fuentes secundarias, posteriormente se aplicó una encuesta a una muestra de 12 entidades y programas de financiación, elegidas por conveniencia bajo el criterio de representatividad y suficiencia, para identificar el potencial de las fuentes para su articulación en red. A partir de sus coincidencias y divergencias en los criterios de verticalidad se desarrollaron los aspectos básicos de la articulación de la red.

Las variables trabajadas para identificar el potencial articulador de las fuentes de financiación con las preguntas (entre paréntesis), formuladas a las entidades investigadas fueron: 1). Potencial de patentamiento (Productos y servicios con alto grado de propiedad). 2). Diferenciación en el negocio y sus productos (Productos con alto grado de diferenciación). 3). Potencial del mercado (Mercados con alto potencial).

4). Aceptación del mercado (Aceptación del emprendimiento por parte del mercado). 5). Cualidades gerenciales del equipo (Cualidades gerenciales del equipo emprendedor).

### **1. Actores de la red de financiación del emprendimiento**

Además de los recursos propios y de los dineros provenientes de los amigos y conocidos que forman parte de los recursos con que inicialmente cuentan los emprendimientos para su planeación y gestación o *start up*, y que no se contemplan en este documento por su carácter informal (sin que esto signifique que se desconozca la importancia que tienen en el apareamiento de nuevas empresas, en especial cuando se trata de emprendimientos por subsistencia); en Colombia se pueden identificar tanto por su carácter jurídico como por su gestión seis fuentes formales de financiación al emprendimiento: 1) los programas de oferta de capital semilla, 2) el crédito bancario, 3) los ángeles inversores o ángeles inversionistas, 4) los fondos de capital de riesgo, 5) los fondos de capital privado, y un sexto grupo conformado por las denominadas 6) empresas de intermediación.

#### **1.1. Programas de oferta de capital semilla**

Las entidades con ofertas de **capital semilla** constituyen la oferta de recursos que cubren desde el desarrollo del plan hasta la formalización y el arranque de las empresas. Sus recursos pueden tener la forma de crédito o de capital no reembolsable, sujeto al desarrollo del plan operativo del proyecto empresarial. Una figura que surge cada vez con mayor frecuencia en este tipo de programas, que pueden ser tanto públicos como privados, es la participación económica de los emprendedores, o la búsqueda de otras fuentes de financiación complementarias.

En el ciclo de vida del emprendimiento, puede hablarse de entre cero y de dos a cuatro años de vida, siendo este último tiempo aceptado sólo para los casos de empresas cuyos productos o desarrollos exijan mayores períodos.

#### **1.2. El crédito bancario**

Para Asobancaria la responsabilidad social del sector financiero significa el buen ejercicio de la actividad bancaria con base en tres pilares (Arbeláez, 2005): apoyar el desarrollo sostenible, seguir una ética empresarial y comprometerse con la comunidad. Lo cual parece mostrar que hay una estrecha relación entre el apoyo al desarrollo empresarial y la responsabilidad social de este sector.

Este tipo de financiación ofrecido tanto por bancos comerciales como por corporaciones financieras, compañías de financiamiento comercial, cooperativas financieras y bancos

de segundo piso, conservan el propósito de la colocación de recursos previamente captados con tasas de interés de beneficio para la entidad colocadora.

La forma de préstamo se realiza a partir del estudio de las garantías mínimas necesarias para cubrir el valor financiado más los intereses. El proyecto es estudiado a partir de la presentación de flujos de caja que permitan cubrir las cuotas del préstamo y mantengan la operación del negocio al mismo tiempo. Igualmente toman en cuenta el liderazgo del proyecto en personas con experiencia en el sector y en ocasiones también en emprendimiento.

En el estudio de Barona, Gómez & Torres (2006), realizado sobre una muestra de veintitrés bancos, se observa que en un período superior a un año el número de proyectos financiados por los créditos bancarios crece hasta casi un 70% llegando a un 85,1% cuando superan los dos años, debido a la disminución de riesgo y al respaldo del crédito que representa una mayor consolidación de la empresa.

### **1.3. Ángeles Inversionistas**

Las inversiones privadas de personas que no han estado relacionadas ni con los emprendimientos ni con sus gestores, y quienes además usualmente tienen un patrimonio consolidado que les permite interesarse en empresas con altas expectativas de retorno de la inversión, aun cuando esto implique la asunción de un alto riesgo y el tener que involucrarse en el negocio, en especial en lo referente a la consecución de clientes y al fortalecimiento de la participación de la nueva empresa en el mercado, hacen de esta figura un fuente de financiación que propicia la conformación y el crecimiento en la etapa más temprana del emprendimiento. Por ello, quienes ofrecen este tipo de financiación reciben el nombre de ángeles inversores o ángeles inversionistas, ya que aun cuando sus expectativas sobre la rentabilidad son altas frente a los resultados que obtienen y que no siempre justifican el riesgo (Baty y otros, 2002), este tipo de inversionistas del emprendimiento guardan motivaciones intrínsecas que compensan la baja rentabilidad y el riesgo que asumen.

Las inversiones de los ángeles se hacen por cuenta propia. A cambio obtienen posiciones accionarias en compañías que se encuentran en fase de inicio y en las que como ya se dijo se involucran en su operación.

### **1.4. Fondos de Capital Privado (*Private Equity*): Fondos de Capital de riesgo (*venture capital*), *Mezzanine Finance*, *Buy-out*, *Hedge Funds*:**

El término genérico de Fondos de Capital Privado o *Private Equity* tienen un uso generalizado en la literatura y cubija además Fondos de Capital de riesgo (*venture*

capital) Mezzanine Finance, Buy-out, Hedge Funds. Sin embargo, algunos aspectos permiten identificar sus diferencias y clasificarlos.

Se considerarán Fondos de Capital Privado las carteras colectivas cerradas que destinen al menos las dos terceras partes de sus aportes de sus inversionistas a la adquisición de activos o derechos de contenido económico diferentes a valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores RNVE; como mínimo, estas carteras deben contar con dos inversionistas (Decreto 2175 del 2007).

La constitución de los fondos surge de la inversión de varias empresas tanto públicas como privadas, quienes a través de un fondo de inversión financian proyectos cuyo riesgo es variable y mayor para el caso de los Fondos de Capital de Riesgo o *Venture Capital*, siendo menor para el caso de los Fondos de Capital Privado.

Invierten bajo mecanismos de control de la propiedad del emprendimiento en porcentajes superiores al 51%.

Los Fondos invierten en un amplio rango de empresas potenciales que van desde empresas y proyectos empresariales nuevos, hasta pymes y grandes empresas que salen a los mercados públicos (*going private*) También es amplio el rango de inversiones que oscila entre \$10 millones y \$15 mil millones de pesos, y, aun cuando, por lo general cada fondo se especializa en un sector económico, el conjunto de todos ellos cubre un amplio espectro de sectores económicos (Leeds, 2007).

Invierten en las etapas de crecimiento tardío y en los comienzos de la madurez, ya que los requisitos que exigen están relacionados con la experiencia y capacidades del capital humano de la empresa a invertir y por el valor de las ventas y las proyecciones de crecimiento. Siendo así, apostadores de mayor fuerza frente a los *Venture Capital*, que suelen invertir en etapas de crecimiento temprano, alcanzando en ocasiones el comienzo del crecimiento acelerado. Los fondos de capital de riesgo exigen del emprendimiento una experiencia superior a 3 años, en el caso de los fondos de capital privado este periodo es de 5 años.

## **2. Financiación e inversión en emprendimiento por etapas**

El ciclo de vida de las fuentes de financiación de los emprendimientos pasa por tres escenarios. **El primero**, en el que el emprendedor aporta de sus recursos personales al capital inicial, reciclando sus recursos y sus deudas para mantener la operación inicial (Bootstrapping<sup>4</sup>), acude a sus amigos y familiares y a las compañías de inversión para

---

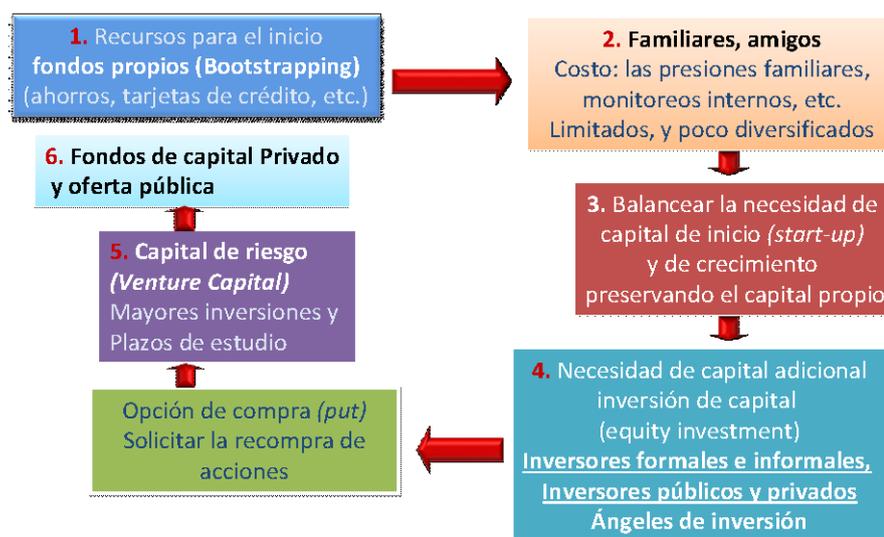
<sup>4</sup> *Bootstrapper* es aquel emprendedor que utiliza todos los medios a su alcance para evitar o dilatar lo más posible el uso de recursos financieros de inversores externos. Un emprendedor que comienza a crear un gran negocio desde cero prácticamente sin dinero.

empresas pequeñas (incluyendo los concursos). Cuando el emprendimiento adquiere formalidad en su gestión combina estas fuentes con las de los Ángeles Inversores.

**El segundo escenario** se relaciona con la expansión financiera. Este sólo se logra en los casos en que el emprendimiento ha alcanzado su fase de crecimiento. En esta etapa acude a alianzas estratégicas, compañías de Capital de Riesgo respaldadas por el Estado, créditos bancarios y programas de financiación de origen público. En los casos en los que los emprendimientos alcanzan a consolidarse comercialmente se apalancan de los recursos de compañías de Capital de Riesgo.

El **Tercer escenario**, que inicia en la fase de madurez, incluye adquisiciones y compras de Fondos de Capital Privado y su salida a través de la emisión de acciones, la colocación de bonos y de Capital público.

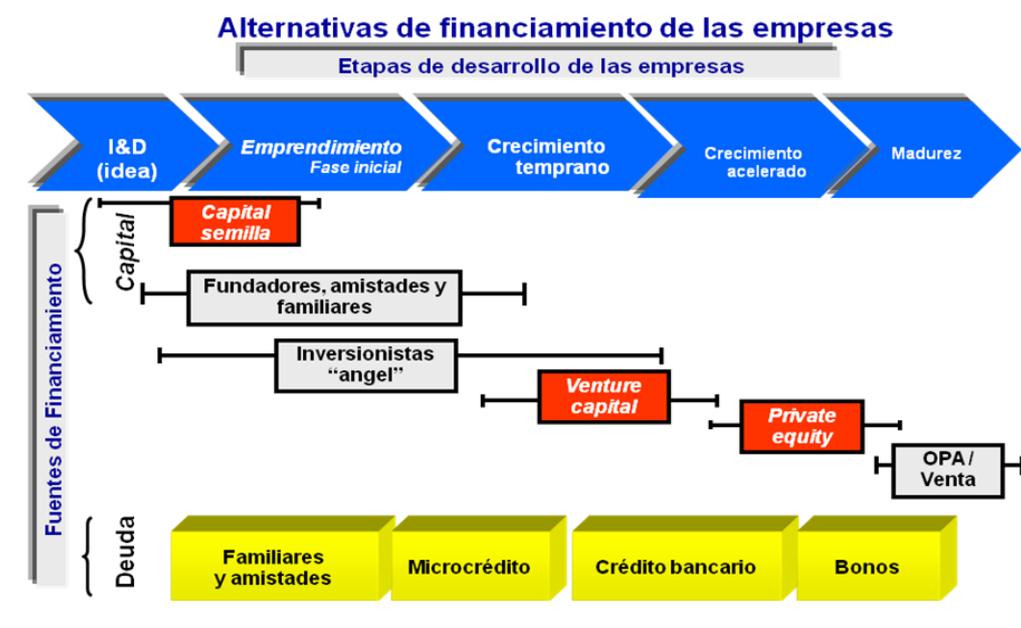
**Gráfica 1: Ciclo de financiación de los emprendimientos**



Fuente: Elaboración propia

Elango y Fried (1995) dividen a los inversionistas de acuerdo con las etapas de desarrollo del emprendimiento, en cuatro grupos. Los interesados en: 1) en productos y servicios con alto grado de propiedad tales como patentes. 2) en productos con alto grado de diferenciación y mercados con alto potencial. Ambos grupos ubicados en la etapa temprana del emprendimiento. 3) una aceptación demostrada del emprendimiento. Para el caso de etapas posteriores del emprendimiento. 4) cualidades gerenciales deseadas. Para todas las etapas del ciclo de vida de la nueva empresa.

**Gráfica 2: Alternativas de financiamiento de las empresas**



Fuente: Sartori y Bancoldex, 2008

### **3. Las redes en la financiación del emprendimiento**

El papel de las redes y del establecimiento de una red no está limitado exclusivamente al campo de la sociología (Granovetter, 1985), pues su análisis ha sido adoptado también para entender el comportamiento emprendedor, tanto en la fase de *Start-up* de nuevas empresas (Aldrich, Zimmer; 1986), sino también en su posterior desarrollo y crecimiento. Johannisson (1986), propuso un paradigma en el establecimiento de una red y el proceso de la creación de la empresa, pues el comportamiento de un emprendedor en una red probablemente potenciará el éxito de una empresa. En tal sentido, el Estado establece sus obligaciones para posibilitar la protección y garantía de la ley 1014 del emprendimiento, entre los que se encuentran: buscar la asignación de recursos públicos para el apoyo a redes de emprendimiento debidamente registradas en el Ministerio de Comercio, Industria y Turismo. Asimismo, promete buscar acuerdos con las entidades financieras para hacer que los planes de negocios de los nuevos empresarios sirvan como garantía para el otorgamiento de crédito. Su marco institucional está compuesto por las entidades adscritas a la Red Nacional de Emprendimiento entre las cuales se encuentran el Sena, Departamento Nacional de Planeación, Colciencias y Acopi, entre otros importantes establecimientos.

Los delegados de la Red deben ser permanentes. Para garantizar la efectividad de la ley, a nivel región, hay una Red Regional para el Emprendimiento, entre cuyos delegados se encuentran en instituciones como la Gobernación Departamental, el sena, la Cámara de Comercio y la alcaldía, entre otros.

El propósito normativo de la articulación de redes obedece a los beneficios del acceso a la información que han sido largamente mencionados por autores como Adler y Kwon (2000, p.14), quienes afirman que para los emprendedores el acceso a redes facilita amplias fuentes de información a un costo menor, proporcionándole información de calidad, relevante y oportuna. Por tanto, una red es importante para un emprendedor en la medida en que le permita acceder a información privilegiada y que le confiera valor. Sin embargo, la existencia de las 16 redes registradas en el Ministerio de Comercio Industria y Turismo, no ha alcanzado este propósito.

El fenómeno de la creación de la empresa se observa como un proceso dinámico que puede conceptualizarse como una “función de estructuras de oportunidad y emprendedores motivados con acceso a recursos. En el lado de la demanda, las estructuras de oportunidad contienen los recursos del entorno que pueden ser explotados por nuevos negocios que están buscando labrarse sus propios nichos de mercado. En el lado de la oferta, los emprendedores motivados necesitan acceder a capital y otros a recursos para poder tomar ventaja de las oportunidades percibidas” (Aldrich, Zimmer; 1986), las cuales pueden facilitar u obstaculizar el proceso de creación de empresas a través de los vínculos entre los potenciales emprendedores, recursos y oportunidades. Adicionalmente, estos autores proponen una visión de empresas como un fenómeno incrustado a redes de continuas de relaciones sociales (1986, p.8).

En cualquier proyecto empresarial, el acceso a recursos externos es una de las barreras más comunes y la acumulación de tales recursos permite explotar oportunidades productivas disponibles en el entorno y prevenirse en mejor forma de las amenazas (Yli-Renko, 2000). De los recursos externos a los que puede acceder un emprendimiento, los que más dificultad suelen generarle son el acceso al financiamiento y el acceso a la información (Ribeiro & otros, 2005)

Cuando existen recursos complementarios en sitios de red que aparecen mal conectados o no relacionados, se presentan los denominados “agujeros estructurales” (Burt, 1992)

En cuanto a la intensidad de las relaciones del emprendedor con las redes, a partir de la lógica de la teoría de Granovetter (1973), se establece que los lazos débiles hacen circular informaciones más frescas y únicas que con los lazos fuertes entre los cuales

muchas veces circula información redundante. Por lo tanto se puede pensar que para que los emprendedores tengan mejor acceso a la información debe poseer relaciones con numerosas redes. Al mismo tiempo, los estudios de Uzzi (1997) y Fafchamps y Minten (1998), han demostrado los efectos positivos que otorga al emprendedor tener relaciones sociales con banqueros, atribuidos fundamentalmente a la confianza.

#### **4. Enfoques del concepto de red**

La red es un conjunto de nodos y relaciones que existe en un contexto determinado Corporación. Las redes pueden ser personales o empresariales. Estas últimas son el resultado de la alianza entre personas o empresas para emprender un proyecto de negocios común (Torres, 2005).

La Organización de las Naciones Unidas para el Desarrollo Industrial (ONUDI), en el marco de políticas de fomento empresarial promovidas en diversos países, considera que las empresas tienen mayor posibilidad de crecimiento competitivo en la medida en que logran articularse con su entorno institucional y estableciendo alianzas con otras empresas (Onudi, 2007).

Dependiendo de los tipos de relaciones formales e informales que se establezcan entre los nodos que articulan la red, se pueden clasificar desde las formas más simples a las complejas en: redes personales que son las que se derivan del parentesco, la amistad, la vecindad o del ejercicio de actividades cotidianas. Redes categoriales, que se generan de condiciones sociales delimitadas tales como características demográficas, socioeconómicas o culturales, entre otras. Redes estructurales que son el resultado de las relaciones que se producen en el trabajo o en el mercado. Redes formales y redes funcionales que nacen de la expresión contractual y van ligadas a intenciones o prácticas voluntarias de acción social e institucional y se delimitan por el tejido institucional en que interaccionan. Redes de iniciativas o redes asociativas, surgen de las relaciones de un entramado intenso y extenso del tejido asociativo formal y tejido asociativo informal, logrando un despliegue máximo de relaciones. Redes mixtas intersistémicas o redes de redes, son las que surgen de los principios de reciprocidad y cooperación entre distintas redes y niveles (Sosa, 2005).

A su vez, las redes empresariales estructurales se clasifican en horizontales y verticales. Las redes horizontales se conforman entre empresas de tamaño similar, de un mismo sector, con similitud en la etapa de proceso productivo en que se encuentran y un área próxima de localización. Las relaciones de las redes horizontales son de colaboración

entre las empresas que participan en la red, y que son “competidoras”, pero que al articularse establecen un comportamiento colaborativo con sus tradicionales rivales, en cuanto a la solución de problemas comunes y a la cobertura de funciones ausentes pero necesarias para el desarrollo del mercado. La acción de las redes horizontales se basa en hacer en conjunto lo que no es posible realizar de manera individual (Cardona & López, 2001).

Mientras tanto, las redes verticales se componen por empresas de tamaño diferente, de un mismo sector, generando una relación entre una empresa cliente y varias proveedoras o una proveedora y varias distribuidoras. (Torres, 2005)

#### **4.1. Ventajas y dificultades de trabajar en red a nivel institucional**

Las principales ventajas que aporta el trabajo en red son: el construir conocimiento colectivamente, cimentar proyectos cada vez más complementarios a partir de la especialización de diferentes organizaciones, participar y respaldar financiaciones en tejido (requisito de muchos proyectos de cooperación), tomar decisiones conjuntas que beneficien a un sector de la sociedad, hacer sinergias y focalizar esfuerzos en grupos comunes de beneficiarios, ejercer control social interinstitucional, mejorar la gestión interna de las organizaciones de la red, la evaluación conjunta del impacto social desarrollado, el lograr legitimidad en el sector de acción, el lograr incidencia en políticas públicas en un sector de intervención, intercambiar buenas prácticas y aprender de los errores de otros. Así como confrontar la estadística nacional, promover campañas masivas en la sociedad civil, crear políticas conjuntas para presentación y financiación de proyectos y contar con información de última mano sobre temas de interés de su organización.

Las dificultades que se presentan en el trabajo en red son: el llegar a acuerdos, tener claro ese foco común, aprender de los errores, crear mecanismos de visibilidad del trabajo individual, tener unas normas claras, la diversidad de actores en los grupos internos de trabajo, construir confianza, lograr credibilidad (Ramírez, J. & Corporación Somos Más, 2007).

#### **4.2. La tipología de redes** contempla las siguientes:

“a) *Red tipo estrella*: Red horizontal con un centro claramente definido en torno del cual se van configurando el resto de las relaciones. Al deshacerse el nudo central se desarma toda la red. La clave del funcionamiento de este tipo de red no es la jerarquía, sino la referencia de todas las comunicaciones entre los actores al centro.

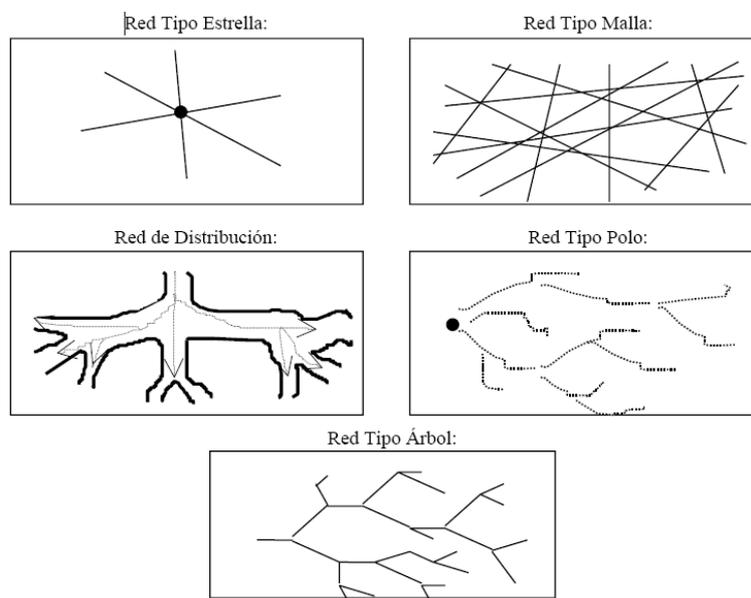
b) *Red de distribución*: A partir de un punto más “virtuoso” que el resto se produce una acumulación tal de conocimiento que éste tiende a desbordar “hacia abajo”. La difusión tecnológica ocurre como externalidad no planificada, no como producto de una política deliberada.

c) *Red tipo árbol*: La red se inicia en un punto desde el cual se ramifican nuevas sub-redes..., toda rama puede convertirse potencialmente en tronco para otras ramas.

d) *Red tipo malla*: Su principal característica es la horizontalidad y la ausencia de centros claros. Cualquier punto de la red puede concentrar hacia sí las relaciones con otros puntos, para luego aflojar dicha tensión y deshacer su nudo. El sello de estas redes es la flexibilidad: potencialmente todos pueden estar relacionados con todos. Pero de allí deriva también su debilidad: es muy difícil establecer visiones de futuro compartidas entre los actores.

e) *Red tipo polo*: A diferencia de las redes tipo árbol, aquí resulta difícil intercambiar las posiciones de “tronco” y “rama”. Estas redes suelen generarse producto de políticas deliberadas. Desde un “punto virtuoso” de la red se van integrando puntos lejanos que reciben los beneficios de ligarse al polo, pero quedando en una posición subordinada a éste. Estas redes no suelen ser una buena palanca para propiciar el desarrollo autónomo de nuevas redes” (Montero, 1999).

### Gráfica 3: Tipos de redes



Fuente: Cuadro extraído de Orgogozo, I. “Les réseaux, une nouvelle représentation de l’espace social”, Geneve, 1997.

## 5. Resultados

Las variables de escala nominal de la investigación fueron mediadas a partir de la técnica descriptiva de las frecuencias relativas y absolutas por categoría de fuentes de financiación que se presentan en la tabla 1, que presenta en la primera fila las variables de medición y en la primera columna las fuentes de financiación. Los resultados están presentados en valores absolutos de las frecuencias relativas a las preguntas contestadas por las diferentes fuentes en una escala de 0 a 10. Siendo 0 la inexistencia de la consideración de la variable dentro las alternativas de interés en la evaluación de los emprendimientos por parte de las fuentes de financiación y 10 el máximo interés.

Las frecuencias relativas de los resultados se convirtieron a una escala de 0 a 1, siendo 0 la inexistencia del criterio de evaluación y 1 la presencia imprescindible del criterio en la evaluación y el total interés en la variable por parte de la fuente de financiación.

El índice general de interés presenta los resultados de las frecuencias absolutas por categoría con los que se pueden determinar las potencialidades de las relaciones a articular entre las fuentes de financiación. Siendo las de valores más cercanos, las más propicias a generar articulaciones horizontales sobre el plano de necesidades de financiación del emprendimiento y para desarrollar trabajos en los aspectos relativos de mayor confluencia o en otras palabras las variables en que son semejantes y por lo tanto pueden generar sinergias en su gestión.

**Tabla 1:**  
**Índices de interés de las fuentes de financiación**  
**con base en los aspectos de evaluación identificados por Elango y Fried**

Fuentes de Financiación	Tipos de financiadores e inversionistas de acuerdo con su interés en:					
	Productos y servicios con alto grado de propiedad	Productos con alto grado de diferenciación	Mercados con alto potencial	Aceptación del emprendimiento o por parte del mercado	Cualidades gerenciales del equipo emprendedor	Índice general del interés
Capital Semilla	0	1	0,7	0,6	0,3	0,52
Ángeles Inversores *	0,6	1	0,8	0,8	0,6	0,76
Crédito Bancario para emprendimiento	0,3	0,6	0,8	0,4	0,3	0,48
Fondos de Capital Privado y de Capital de Riesgo	0,8	0,8	1	0,7	0,8	0,82

Fuente: Elaboración propia a partir de los resultados de las encuestas aplicadas a las fuentes de financiación

A partir del estudio de los valores de las frecuencias relativas, puede decirse que dado el rol que asumen tanto los ángeles inversores como los fondos de capital privado, la valoración respecto a las **cualidades gerenciales del equipo emprendedor** es mayor a la calificación que le dan a este aspecto el resto de las fuentes de financiación. Aquí se aprecia un potencial para la articulación horizontal entre estos dos actores.

Mientras que la alta **potencialidad de los mercados** es de mayor interés para los ángeles inversores y las fuentes de crédito bancario (ambos con 0,8), ya que para los primeros, esto representa una importante oportunidad para la recuperación de la inversión y para los segundos un negocio de colocación futuro de otros productos del portafolio del banco. En este aspecto habría una experiencia de parte de los ángeles inversores sobre la cual los bancos tienen un potencial de aprendizaje para perfeccionar su gestión e innovar en su oferta de programas de financiación al emprendimiento.

La **aceptación del emprendimiento por parte del mercado** también es mayor en ángeles inversionistas (0,8) y fondos de capital privado (0,7), ya que ambos casos hay una fuerte asociación a riesgo, y la modalidad de financiación es la inversión. Esto implica que la experiencia que el emprendimiento haya tenido en resultados exitosos de penetración y posicionamiento tiene una alta importancia, frente a la importancia que el resto de las fuentes le dan a esta variable, ya que para el crédito el respaldo de activos de alguna manera garantiza al menos el retorno de los recursos, y para el capital semilla, los indicadores están asociados a la ejecución del plan operativo, y cuando los recursos son renovables los mecanismos de condonación están sujetos a indicadores de sostenibilidad, ya que esta es una fuente propia de la etapa de fase investigación y desarrollo y de la fase inicial de los emprendimientos.

En cuanto a los **productos y servicios con alto grado de propiedad** en los que se incluyen dos aspectos: 1. Control sobre la propiedad del emprendimiento y 2. Propiedad del emprendimiento sobre marcas, registros y patentes, se encontró que para los Fondos de Capital Privado esto es de mayor relevancia (0,8), debido a que lo segundo forma parte de los activos intangibles de los emprendimientos y a su potencial para agregar valor, que es el foco central de acción de los fondos de capital privado que se proponen el crecimiento de los emprendimientos para asegurar una rentabilidad con la que le cumplan a sus clientes, cubran sus operaciones y obtengan ganancias. Algo similar ocurre con los ángeles inversionistas (0,6), con la diferencia de que éstos actúan sobre emprendimientos en etapas de fase inicial –principalmente-, y crecimiento temprano, mientras que los fondos de capital privado lo hacen en crecimientos acelerados, y pocas

veces en crecimientos tempranos, sólo cuando se trata de capitales de riesgo (*venture capital*).

Respecto a los **productos con alto grado de diferenciación** se observa que son el principal factor de evaluación por parte de las fuentes de capital semilla (1) y de ángeles inversores (1), ya que para ambos casos las ventas de la fase inicial del emprendimiento garantiza la sostenibilidad del emprendimiento y posteriormente su oportunidad de crecimiento.

## **6. Análisis de los resultados**

Las relaciones que se han dado entre los actores de las fuentes de financiación para el emprendimiento se han dado como efecto de las normas y regulaciones. Al mismo tiempo, el que Colombia sea un mercado emergente hace que haya hasta ahora se consideren propuestas de articulación para estos programas.

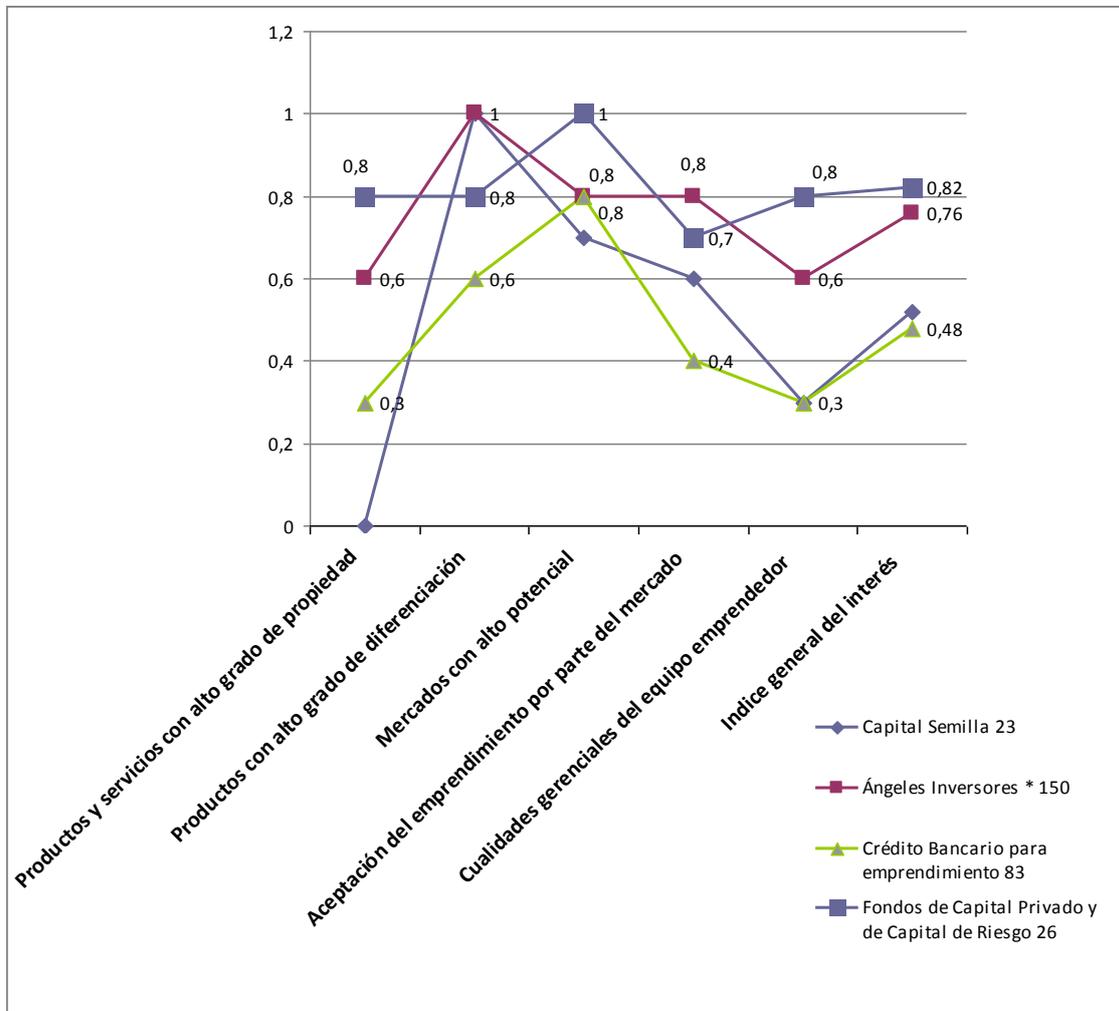
La fuente con mayor interdependencia es el capital semilla, que además sostiene la financiación de los emprendimientos en su fase inicial. Para equilibrar el peso que le impone ser la única fuerza formal que apoya financieramente el emprendimiento, ha exigido la participación de otras fuentes de financiación en los proyectos que buscan financiación. Por lo que se ha creado una demanda inversa por parte de los emprendimientos hacia los bancos, en la búsqueda de recursos que les permitan cumplir con este requisito. Al parecer, esto ha hecho que tanto capital semilla como créditos bancarios sean los de mayor coincidencia en los aspectos de interés con otros programas. De allí han surgido relaciones naturales desde las cuales hay potencialidad para la articulación de la red.

Estas coincidencias se pueden apreciar en la gráfica 4, en la que la única fuente de financiación que no tiene coincidencias (aunque si proximidades), son los fondos de capital privado. Esto se explica por la fase de los emprendimientos en la que atienden. Sin embargo, en el índice general de interés están muy cerca de los ángeles inversionistas de donde se establece que por lo análogo del modelo de gestión de éstos, hay cierto potencial para una articulación horizontal.

Al mismo tiempo, que es de considerar que para el caso del capital de riesgo (que forma parte de la figura de fondos de capital privado), la adecuada gestión y una buena salida del emprendimiento por parte de los ángeles de inversión, es determinante para la existencia de emprendimientos con experiencia, en la fase del ciclo de vida y con condiciones para recibir financiación en forma de inversión de parte de los ángeles

inversionistas. Lo que constituye otro aspecto potencial para la articulación de estos actores en una red.

**Gráfica 4:**  
**Coincidencias en los criterios de evaluación de las fuentes como potencialidades para la articulación de la red**



Fuente: elaboración propia a partir de los resultados de las encuestas

La relaciones de los créditos bancarios con otros programas de financiación han sido en general limitadas, aun cuando se observan mayores relaciones de las entidades y programas regionales que por su propia naturaleza mantienen vínculos más cercanos con las cámaras de comercio y los programas de emprendimiento de los gobiernos locales y de las cajas de compensación de las regiones.

Los programas de capital semilla mantienen mayores relaciones de tipo horizontal, con lo cual ya se cuenta con un desarrollo potencial de la red. El hecho de contar con una fuerte participación de recursos del Estado en la fuente de fondeo de algunos de estos

programas, hace que sea alta su rigurosidad en los mecanismos de entrada y salida. Estas condiciones dejan ver la presencia de una red horizontal de tipo polo, que al parecer es la causa de la dificultad de la consolidación de una red de redes, que la propuesta de la ley 1014 para el emprendimiento.

### **7. Pautas para la articulación de la red**

Para hablar de la construcción de redes hay que distinguir dos fuerzas: la fuerza vertical o verticalidad que agrupa áreas o puntos al servicio de actores hegemónicos frecuentemente distantes. Estos son los sectores de la integración jerárquica regulada, tales como la tecnología, los activos específicos, los mercados, los consumidores.

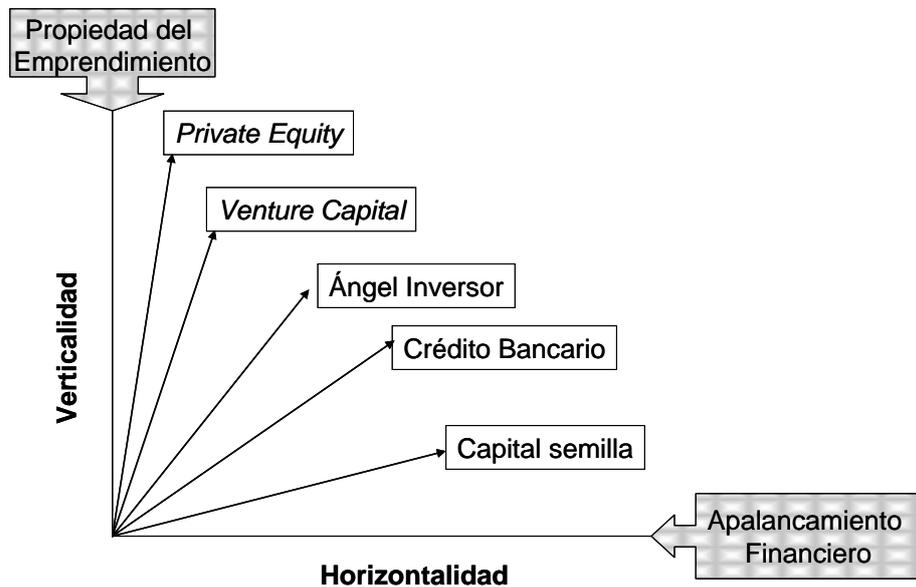
La fuerza horizontal debe su construcción a la solidaridad organizacional asociada a lo cotidiano: individuos, colectivo, firmas e instituciones. Está cimentada por la similitud de las acciones o por su asociación y complementariedad.

Desde esa perspectiva una buena horizontalidad permite una buena verticalidad, es decir, la competitividad pasa por lo horizontal al recurrir a las entidades y programas presentes, y no solamente a los vertical al intervenir sobre el cambio técnico, los mercados, los precios, o cual significa que en la protección de los inversionistas ante la incertidumbre que representan los emprendimientos, en especial en su primera etapa, será clave la movilización de elementos de la horizontalidad, además de otras medidas y factores.

Es así, como la unidad de reacción conformada por el emprendimiento, la fuente de financiación y el microambiente del emprendimiento (proveedores, intermediarios y clientes), necesita de la reacción y cooperación explícita de las autoridades locales y nacionales, los gremios y otros sectores complementarios al proceso emprendedor (organismos de apoyo, centros de formación y academia, entre otros).

### Gráfica 5:

#### La estructura de las relaciones verticales y horizontales de las fuentes de financiación



Fuente: Elaboración propia basado en gráfica del Grupo RAET citado en Rugeles & Jolly, 2006.

Aplicando la dirección de las manecillas del reloj, es evidente que los programas de menos involucrados en el control de la propiedad de los emprendimientos se articulan con mayor fuerza en la horizontalidad, debido al mutuo apoyo que les representa la co-financiación de los proyectos. Mientras que la verticalidad está referida a la concentración de poder en manos del más fuerte, siendo en este caso la fuente de financiación, quien construye relaciones de jerarquía, dominio y control.

Sin embargo, esta verticalidad representa una fuerza de movilidad para los emprendimientos, en la medida en que paralelo al control de la propiedad, la fuente de financiación interviene en la estrategia y la gestión del emprendimiento, causando rupturas en la estabilidad de la organización que la conducen a vivir una nueva etapa en su ciclo de vida, al mismo tiempo, que desestabiliza la parsimonia sistemática<sup>5</sup> de la competencia creando una fuerza que activa la reacción y el movimiento de las categorías en las que se encuentran las ofertas de los emprendimientos.

El supuesto complementario de este análisis es que si se quita la verticalidad, desaparecen los factores fundamentales del cambio: no hay en este caso desarrollo ni

<sup>5</sup> Entendida como el número mínimo de "transformaciones" (pasos) entre estados de caracteres.

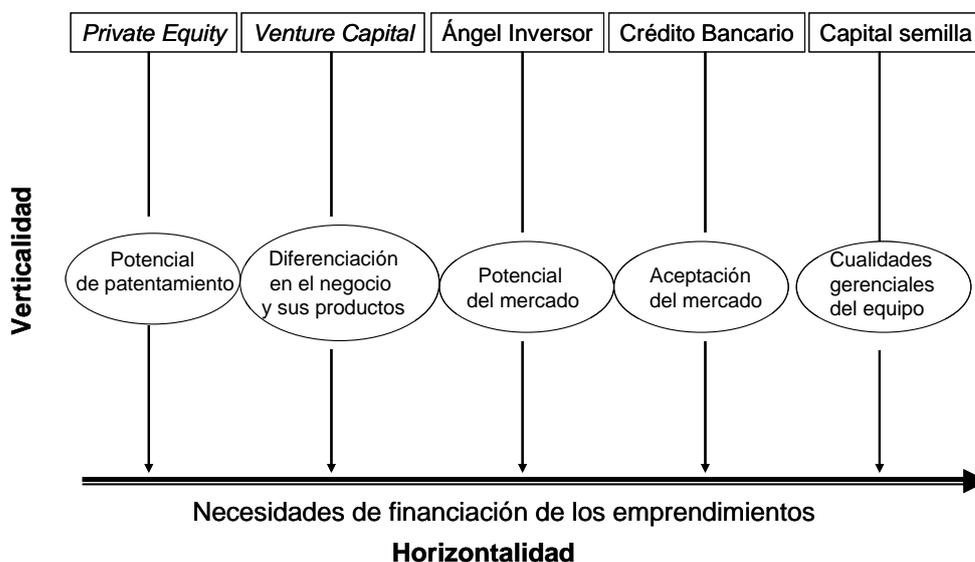
dinámica, a no ser que estén dados los cambios por otras verticalidades o por otros factores como el caso de los impactos de la penetrante globalización o el cambio de control de los actuales líderes económicos como consecuencia de la coyuntura económica mundial.

La complejidad va siendo mayor en la medida en que se asume ya no el tipo de financiación en si mismo, sino el conjunto de aspectos a que hace referencia el emprendimiento.

En la medida en que cada apalancamiento financiero está cruzado por varias verticalidades, así como se observa en el gráfica 2, surge el dilema de saber qué verticalidad elegir o qué tipos de arreglos horizontales establecer entre verticalidades. Es entonces cuando hay que observar el marco normativo para buscar cómo diseñar caminos de desarrollo del emprendimiento, desde ese aspecto crítico para su supervivencia y desarrollo que es la financiación.

**Gráfica 6:**

**El dilema de la elección de verticalidades en el emprendimiento colombiano**



Fuente: Elaboración propia

Estas estrategias pueden determinarse a partir de cruzar efectivamente las necesidades de financiación del emprendimiento, impulsado por los elementos de las diferentes verticalidades presentes y que son portadores de cambio, con los nodos de proximidad (vistos en la gráfica 1) y los actores estratégicos que actúan sobre estas necesidades y además son las fuerzas de la horizontalidad.

El objetivo de la propuesta de una red de financiación al emprendimiento, integrada a la Red Nacional de Emprendimiento es orientar y facilitar la acción de los actores clave que son los emprendedores y las entidades y programas de financiación en un contexto específico en el que surgen necesidades de financiación. Del análisis desarrollado deben resultar lineamientos de cómo debe actuar la entidad o programa de financiación cuando se interesa en lo horizontal; a su vez, de cómo las necesidades de financiación de los emprendimientos en sus diferentes etapas pueden alimentar el esfuerzo de estos programas, pues al potenciar la competitividad de los emprendimientos se solidariza con éstos y los protege ante la incertidumbre de la globalización y de la actual coyuntura económica y de otras incertidumbres que podrán presentarse, algunas como consecuencia de las antes mencionadas.

Se trata entonces de que los organismos de gobiernos y las entidades mixtas (Ministerios, Proexport, SENA, Cámaras de Comercio), se vuelvan mediadores, constructores y reguladores de horizontalidades (Muller, 2002), al tiempo que asumen las tensiones de la fuerza de verticalización que nacen del antagonismo por la diferencia de los intereses que hay entre emprendedores y fuentes de financiación, al mismo tiempo toman en cuenta las particularidades de las organizaciones en sus propósitos y sus propias necesidades.

Sin embargo, dado que la expresión de verticalidad es diferente para cada tipo de fuente de financiación, por las características de los emprendimientos hacia los cuales enfocan sus objetivos, se vuelve necesario adelantar un análisis de cada espacio de verticalidad y horizontalidad construido, de las necesidades de financiación en cada etapa de los emprendimientos, en una perspectiva comparada con el fin de identificar las estrategias y políticas públicas que puedan favorecer a todos conforme a sus diferencias.

La red de financiación para el emprendimiento conlleva entonces al diseño de los grandes lineamientos de agendas para cada una de las fuentes en atención a las respectivas etapas del emprendimiento hacia las que se enfocan, sin que éstas tengan un carácter rígido o normativo, antes bien, para que sean flexibles, sugestivas, a fin de que sugieran acciones adaptables a cada situación y sobre todo distinguidas por la voluntad de promover iniciativas de las diferentes fuentes de financiación.

Estas agendas buscan facilitar por parte de la fuente de financiación la posibilidad de beneficiarse de los efectos de sinergia con otras fuentes y programas que atienden los emprendimientos en distintas etapas y de recurrir a externalidades propias del contexto

colombiano de las cuales cada fuente participa y de las cuales cada uno se beneficia, construyéndolas poco a poco en una perspectiva de dinámica acumulativa.

Cabe observar que esto sólo es posible si cada fuente busca articularse con otras fuentes, con el fin de firmar “alianzas estratégicas” y de construir redes de políticas públicas (Muller y Surel, 2000) de temporalidad variable, alrededor de la identificación, el diseño y la implementación de acciones colectivas, de acciones y políticas públicas tales como capacitación, gestión pública, organismos propios de la red con espacios y planes de acción concretos.

El modo de actuar de estas redes es la gobernancia cuya base es la solidaridad organizacional (Santos, 1997, p.35), construida por los múltiples actores presentes en el campo de la financiación para el emprendimiento.

## **8. Conclusiones**

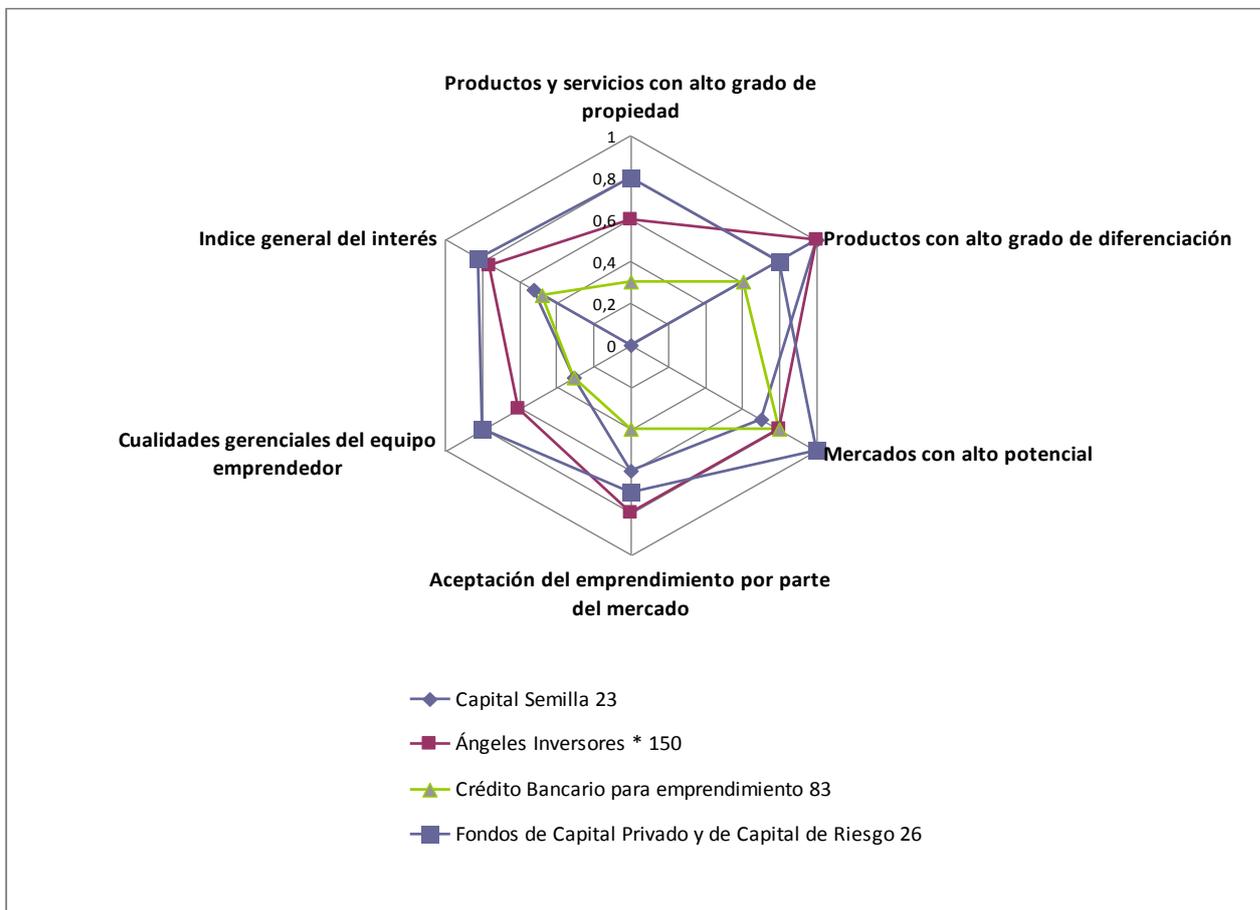
El potencial articulador de las fuentes de financiación al emprendimiento está relacionado con el marco normativo, que ha entregado las pautas para un desarrollo de una red tipo polo, que limita los propósitos mismos que contempla la 1014 del 2006. Para superar esta barrera, la articulación de una red de racimo o tipo malla permite el reconocimiento de las estructuras operativas de cada una de las fuentes de financiación, asociando los niveles tecnológicos para crear complementariedades en cuanto al estudio de las características de los emprendimientos a financiar o en los cuales invertir, al mismo tiempo que permite que haya un centro alrededor del cual pueden gravitar el resto de los programas y que a la vez responde al reto que representa el vacío que aún subsiste en la financiación de los emprendimientos en su etapa inicial.

Este centro estaría soportado en el Capital Semilla, de ahí la importancia de articular las demás fuentes de financiación a éste, en los aspectos de confluencia que se muestran en la gráfica No. 7, para fortalecerlo y permitir que se desarrolle una integración desde las fuentes de financiación hacia el capital semilla, tanto en la gestión de los recursos como en la co-participación de los mismos, y de este modo fortalecer la oferta de emprendimientos y aumentar las probabilidades de aumentar y diversificar el número de emprendimientos en etapas de crecimiento y madurez, con lo cual habría tanto una mayor cantidad de opciones para otras fuentes, como un recuento histórico sobre la evolución de los emprendimientos que permitiría mejorar los análisis de trazabilidad de los emprendimientos que están obligadas a realizar las fuentes de financiación que se

encuentran del centro a la parte final del ciclo del emprendimiento expuesto por Sartori y presentado en el gráfica 2.

**Gráfica 7:**

**Potencialidad por convergencia de los actores para la articulación de la red**



Fuente: elaboración propia a partir de los resultados.

La articulación de la red se iniciaría por los puntos de convergencia y dentro de las agendas estarían como puntos centrales la búsqueda de estrategias y mecanismos para el cierre de brechas en los puntos más distantes de la gráfica 7. Las acciones a trazar se centrarían en los aspectos analizados sobre los cuales hay todo un campo de acción en aspectos tales como: la cooperación, las políticas públicas, los reglamentos privados, la atención del mercado del emprendimiento en todas sus etapas, las opciones de alianzas para el intercambio de experiencias, comunicaciones y formas de organización; y las finanzas de los programas y su relación con las demandas de los emprendimientos. En esto las investigaciones que ya se adelantan tales como el informe GEM, pueden hacer grandes contribuciones.

Por otra parte se encuentra, que los modelos de financiación al emprendimiento no son por sí mismos suficientes para asegurar una visión de sustentabilidad del

emprendimiento en Colombia, lo cual se está convirtiendo cada vez más en el requisito central para consolidar el mercado del país. La generación de riqueza (rentabilidad del negocio), el equilibrio de los intereses y la equidad social tanto para los emprendimientos de supervivencia como para las nuevas empresas con alto potencial de crecimiento, tienen sentido y pueden concretarse cuando la red adquiere pertinencia, responsabilidad y compromisos sobre las necesidades de financiación de los emprendimientos.

Es el encuentro entre lo público y lo privado el que debe ser el pivote equilibrador entre el mercado con sus lógicas y las necesidades de financiación de los emprendedores con las especificidades de recursos, de gestión y de participación en el proyecto. Sin embargo, la articulación entre lo público con las necesidades de financiación del emprendimiento, como acontecimiento conjunto es un enfoque con escasos desarrollos, porque considerados de una manera individual, fuentes de financiación y necesidades de financiación de los emprendimientos, sí tienen una importante producción científica y una praxis en este país, pero aún no tienen una actuación concordante con las exposiciones de la literatura o de los coloquios en los que se han presentado estos temas.

Orientar a mejorar la competitividad sistémica del emprendimiento en Colombia, mejorando la competitividad (que surge como resultado propio de la articulación en cadenas), de las fuentes de financiación, buscando con ello que se mejoren las condiciones para la obtención de recursos de financiación para los emprendedores, reduciría la brecha que actualmente existe para el acceso a la financiación. Así mismo, se requieren políticas micro que ayuden para que los emprendimientos puedan internalizar las externalidades relacionadas con la identificación, adopción, adaptación y difusión de las mejores prácticas tecnológicas, tanto duras como blandas que les exigen a las fuentes de financiación del emprendimiento durante su evaluación para el financiamiento, como en la gestión para el cumplimiento de sus obligaciones o el alcance de sus metas en términos de rentabilidad y crecimiento.

Es entonces necesario comprobar y validar la red de financiación al emprendimiento propuesta, en cuanto al estado del encuentro entre los programas y entidades y las demandas de financiación de los emprendimientos.

## **9. Reflexiones sobre investigaciones futuras**

A partir de los resultados expuestos se propone desarrollar una investigación conducente a la comprobación para su aceptación o rechazo de la siguiente hipótesis de trabajo derivada de las situaciones descritas anteriormente que plantea que: “la competitividad de la financiación al emprendimiento en Colombia, para las condiciones que los emprendimientos requieren, está en función de la capacidad que se tenga de incentivar, diseñar y poner en marcha una red de financiación al emprendimiento desde una perspectiva de las necesidades de financiación de los emprendimientos”.

De esta hipótesis general se derivan dos hipótesis colaterales:

*Hipótesis 1:* Las verticalidades que no cuentan con una fuerte horizontalidad de soporte registran menor competitividad.

*Hipótesis 2:* Las necesidades de financiación de los emprendimientos que no cuentan con verticalidades diferenciadas o que tienen muchas verticalidades, registran indicadores de competitividad (por emprendimiento financiado) menores.

En cuanto a la red de financiación para el emprendimiento, quedan algunos aspectos por resolver tales como las asimetrías de control en las verticalidades y determinar si sería dentro de la red se podrían determinar controles (más allá de los aspectos legales), hacia arriba y hacia abajo en las cadenas? Y si así fuera, éstas a qué deberían responder?, ¿A códigos de buen gobierno?, ¿A protección a los derechos de los minoritarios en temas de control de propiedad por el lado de los emprendimientos y en cuanto a tamaño y cantidad, respecto a las fuentes de financiación?

Por otra parte, las experiencias de empresas nuevas crean nuevas preguntas acerca de la naturaleza de los encadenamientos que se requieren para que ellas, con sus características y realidades puedan articularse a los encadenamientos institucionales que se proponen desde el marco legal y que es su cumplimiento han empezado a desarrollarse. Desde la perspectiva de los emprendimientos cabría preguntarse si los encadenamientos para ellos deben surgir de estrategias planeadas o deben emerger como respuestas a las necesidades de supervivencia y sostenimientos de las nuevas empresas?

Estos son solo algunos de los interrogantes que permiten plantear nuevas direcciones hacia las cuales pueden dirigirse investigaciones futuras, particularmente con la perspectiva de hacer propuestas de acción que entreguen la posibilidad de resolver las dificultades para el acceso a la financiación por parte de los emprendimientos.

## 10. Bibliografía

- Adler. P. y Kwon, S. (2002). Social capital: prospects for a new concept. *Academy of Management Review*, v. 27, p. 17 – 40.
- Aldrich, H; Zimmer, C. Entrepreneurship through social networks. En: Sexton D.; Smilor R. (Ed.). *The art and science of entrepreneurship*, 1986. p. 3- 23
- Arbeláez, M.A. (2005). La responsabilidad social del sector financiero colombiano. Cartagena. Ponencia en la Convención anual de Asobancaria, junio.
- Arias, A., Correales, J., Gómez, L., Jiménez, J., Quiroga, R. y Varela, R. (2008, agosto). *Global Entrepreneurship Monitor (GEM) Colombia 2007: Reporte de Resultados*. Recuperado el 24 de junio de 2009 de <http://www.gemcolombia.org/doc/GEM%20Colombia07.pdf>
- Barona, B., Gómez, A., y Torres, J., (2006). La financiación de nuevas empresas en Colombia. Las experiencias y opiniones de una muestra de gerentes bancarios. *Cuadernos de Administración*. Vol 19. No. 32. Pp. 45-70. Julio – diciembre de 2006.
- Baty, G. y B. Sommer. 2002. True then, true now: a 40-year perspective on the early stage investment. *Venture Capital*, Vol. 4, No. 4, 289-293.
- Burch, R. (2005). *Sociedad de la información y sociedad del conocimiento*, en Alain Ambrosi, Valérie Peugeot y Daniel Pimienta (coord.), Palabras en Juego: Enfoques Multiculturales sobre las Sociedades de la Información, C & F. <http://www.vecam.org/article518.html> Recuperado en Bogotá, el 23 de julio de 2009.
- Burt, R. (1992). *Structural Holes: The social structure of competition*. Cambridge: Harvard University Press.

- Cardona, M. y López, M. (2001). La capacidad organizativa de las redes y las cadenas en la dinámica económica y social. *Universidad Eafit*, abril-junio, número 122. pp. 9-21. Medellín, Colombia.
- Decreto 2175 del 2007
- Elango, B. & Fried, V.H. (1995). How venture capital firms differ. *Journal of Business Venturing*. 10 (2), 157-179.
- Fafchamps, M. y B. Minten (1998). “Returns to Social Network Capital Among Traders”. *Oxford Economic Papers* 54 (April): 173-206.
- Granoveter, M (1973). The strength of weak ties. *American Journal of Sociology*, Chicago, v. 78, p- 1360 – 1380. 1973
- Johannisson, B. (1986). Networking strategies: management, technology and change. *International Small Business Journal*, V. 5, p. 19-30.
- Leeds, Roger (2007). *Private Equity en mercados emergentes: mitos y realidades, prospectos y futuros en Colombia*. Julio 25 de 2007. Recuperado de <http://www.anif.org/includes/scripts/open.asp?ruta=/images/dynamic/articles/2171/Leeds.pdf> en Bogotá, julio 22 de 2009.
- Montero C. & Morris P. (1999). “*Territorio, competitividad sistémica y desarrollo endógeno. Metodología para el estudio de los sistemas regionales de innovación*”, Instituciones y actores del desarrollo territorial en el marco de la globalización, CIDER/ILPES, Ediciones Universidad del Bío-Bío, 1999, Concepción, Chile.
- Muller, P. (2000). *Las políticas públicas*. Bogotá. Universidad Externado de Colombia
- Muller, P. y Surel, Y. (1998). *L’analyse des politiques publiques*. Paris: Montcherestien.

Onudi, (2007). Proyecto: “*Fortalecimiento y Difusión del desarrollo de conglomerados en Nicaragua*”. Consultado en:

<http://idbdocs.iadb.org/wsdocs/getDocument.aspx?DOCNUM=1221812>.

Recuperado en Bogotá el 27 de julio de 2009.

Orgogozo, I. (1997). “*Les réseaux, une nouvelle représentation de l’espace social*”, Geneve. France.

Ramírez, J. & Corporación Somos Más (2007). *Articulación de redes de organizaciones sociales*. Consultado en: <http://www.galeon.com/alianzakennedy/redes.pdf>,

Recuperado en Bogotá, el 29 de julio de 2009.

Ribeiro, D; Vila, J; Fornoni, M. (2005). Capital social emprendedor como ventaja competitiva para la performance del proyecto empresarial. *Revista de negocios, Blumeneau*, V. 10, n. 3, p. 169 – 183, julio – septiembre 2005.

Rugeles, E. y Jolly, J.F. (2006). Hacia la construcción de modelos empresariales en una perspectiva territorial. *Cuadernos de Administración*, julio-diciembre, año/vol.19, número 032. Bogotá, Colombia pp. 295-317

Santos, m. (1997). Los espacios de la globalización. En J. Medina Vásquez y E. Varela Barrios (Comps.), *Globalización y gestión del desarrollo regional: perspectivas latinoamericanas* (pp. 133-144). Cali: Editorial Universidad del Valle.

Sosa, M. A. (2005). Articulación en red (partnership networking) para el desarrollo local. *Ide@s sostenible*. Medellín, (Colombia), Año 2 No. 8.

Tamayo, V.M. & Calle A. M. (2005). Emprendedores e inversionistas: convergencias y divergencias. *Cuadernos de Administración*. Bogotá (Colombia), 18 (29): 131-155. Enero – junio de 2005.

- Torres, J. (2005). *Cadenas de valor y articulación de redes*. Ponencia en el Foro Centroamericano de estrategias de asociatividad para las mipymes. Consejo de Cámaras Industriales de Jalisco. Jalisco, México, noviembre de 2005.
- Uzzi, B. 1997. Social structure and competition in interfirm networks: The paradox of embeddedness. *Administrative Science Quarterly*, 42: 35-67.
- Yli-Renko; H. Autio, E.; Sapienza, H. (2000). Social capital, relational learning and knowledge distinctiveness. En: *Tecnologu based new firms*. Disponible en: <[http://www.babson.edu/entrep/fer/papers99/XXVIII/XXVIII\\_D/XXVIII\\_D%20text.htm](http://www.babson.edu/entrep/fer/papers99/XXVIII/XXVIII_D/XXVIII_D%20text.htm)>