

ALTERNATIVAS DE FINANCIAMIENTO PARA EMPRENDEDORES.

María Messina¹; Javier Pena¹

Centro de Emprendedurismo

emprendedores@ccee.edu.uy

RESUMEN

Una de las piedras fundamentales en la construcción de un ecosistema emprendedor es el desarrollo de una oferta de financiamiento apropiada para las necesidades a lo largo de las diferentes etapas del proceso de desarrollo emprendedor.

La experiencia del programa de emprendedurismo de la Facultad de Ciencias Económicas y de Administración CCEEmprende, orientada a emprendimientos dinámicos, muestra de que no solo el financiamiento es la clave determinante del fracaso de un emprendimiento.

Con este trabajo se busca compartir los avances, logros y lecciones que surgen a partir de las experiencias concretas y mostrar las asignaturas pendientes para desarrollar el capital emprendedor en nuestro país.

El objetivo central es analizar las distintas fuentes de financiamiento público-privado para emprendedores dinámicos en nuestro país, la forma de acceder, su potencial y adaptabilidad al ecosistema emprendedor. La Hipótesis Central planteada es: *¿cómo influye el financiamiento en los emprendedores?* y las Hipótesis Complementarias son: el financiamiento proviene de fuentes propias ó FFF: Friends, Family and fools, o externas.

La metodología utilizada tomó como base fuentes primarias y secundarias. En la primeras se encuentra la investigación realizada a emprendedores apoyados por el programa CCEEmprende y el relevamiento de las fuentes de apoyo económico a los emprendimientos en Uruguay². Como fuentes secundarias se analizaron referencias consideradas relevantes para la investigación, tanto de nuestro país, del MERCOSUR y de un país de la Unión Europea como España.

Los principales resultados arribados nos muestran que el financiamiento es parte del proceso emprendedor y no un elemento aislado, las fuentes FFF y de instituciones patrocinantes de emprendedurismo son las más importantes al inicio de un emprendimiento, el momento y la forma de otorgar la financiación son claves, los montos a financiar son pequeños, el acceso de la mujer al proceso emprendedor es todavía lento en Uruguay y las alternativas de financiamiento no tradicionales, como el Crowdfunding, el “peer to peer lending”, o los brokers tecnológicos lentamente se están convirtiendo en herramientas interesantes.

Palabras clave: *emprendedores, proceso emprendedor, oportunidad del financiamiento, fuentes de financiamiento, caracterización.*

Área de Conocimiento: Administración

¹ María Messina. Profesor Agregado de Unidad Académica Administración y Gestión de las Organizaciones (Facultad de Ciencias Económicas y de Administración, Universidad de la República). Coordinadora del Centro de Emprendedurismo de la Facultad de Ciencias Económicas y de Administración y Coordinadora de la Red temática de emprendedurismo de la Udelar (EMPENUR).

Javier Pena. Docente del Centro de Emprendedurismo de la Facultad de Ciencias Económicas y de Administración. Udelar.

² Ambos trabajos fueron realizados por docentes del Centro de Emprendedurismo CCEEmprende de la Facultad de Ciencias Económicas y de Administración de la Udelar.

1. Introducción: Justificación y relevancia del estudio.

A priori, podría considerarse que la falta de financiamiento para un emprendedor es el motivo de fracaso de éste. Revisando la bibliografía regional e internacional no aparece tan claro este aspecto como relevante al momento de determinar el éxito de un emprendedor. En primer lugar debemos analizar el objetivo del emprendedor y el tipo de emprendedor del que hablamos.

De la experiencia acumulada en estos años de CCEEmprende también surgen aportes en el sentido de que no solo el financiamiento es la clave determinante del fracaso de un emprendimiento, máxime que a partir del año 2004 la economía uruguaya ha tenido un crecimiento sostenido y el crédito se maneja con gran flexibilidad comparado con el período 2002-2004, donde existían fuertes restricciones en este sentido incluso para empresas instaladas de larga data y de reconocida trayectoria.

El objetivo de este trabajo es compartir los avances, logros y lecciones que surgen a partir de las experiencias concretas así como también las asignaturas pendientes para desarrollar el capital emprendedor en Uruguay.

Se adiciona un elemento más para un trabajo de investigación como el que estamos realizando, que es la realidad de dos ambientes económicos-financieros opuestos dentro del emprendedurismo internacional. Nos referimos a que mientras revisamos la bibliografía latinoamericana ésta se refiere a un emprendedurismo en un ambiente expansivo con mercados crecientes y en algunos casos de demanda sin techo, y al mismo tiempo vemos el emprendedurismo en la Unión Europea, especialmente el español pero no escapa el griego o el portugués, que se mueven dentro de un marco de profunda crisis, falta de mercados, precios deprimidos y un mercado de créditos acotado y con fuerte desconfianza al emprendedor. Estamos entonces en una situación que permite analizar como los procesos expansivos y recesivos afectan al emprendedor en relación al financiamiento y a la vez aprender de lo que ocurre en ambientes recesivos para prevenirnos en el futuro frente a posibles efectos recesivos en nuestras latitudes.

Antes de ingresar en tema, debemos recordar los orígenes de los términos *emprendedurismo* y *emprendedor*. El término emprendedurismo se deriva de la palabra de origen francesa “*entrepreneur*”, utilizada por primera vez por el economista Richard Cantillon (Cantillon, 1755) en su trabajo “*Essai sur la nature du commerce en général*” para referirse básicamente a un empleador o a una persona de negocios, que opera bajo condiciones donde los gastos son conocidos y ciertos y los ingresos desconocidos e inciertos por cuanto existe un alto grado de incertidumbre en la demanda.

Dentro de las definiciones sobre *emprendedor* la de mayor impacto es la propuesta por Joseph Schumpeter (Schumpeter, 1942) en su libro “*Teoría del desenvolvimiento económico*” en el que define emprendedurismo como el tomar un riesgo y responsabilidad en el diseño e implementación de una estrategia de negocio o de empezar un negocio. Asimismo plantea la creación de empresas innovadoras como factor de desarrollo económico donde el *entrepreneur* o emprendedor es todo aquel que realiza nuevas combinaciones de medios de producción y, por lo tanto, incluye no sólo a aquellos hombres de negocios “independientes”, sino a todos los que realicen dicha función, bien sean dependientes o empleados de una compañía. Pero además debemos definir el *proceso emprendedor*. Para ello, y a partir del

trabajo realizado por docentes del Centro de Emprendedurismo de la Facultad de Ciencias Económicas y Administración de la UDELAR tomamos la Figura No.1 que muestra en forma clara las distintas etapas que se transitan en el proceso emprendedor y los riesgos existentes para el emprendedor en cada etapa del proceso.



Fuente: Aramendía, S. y Messina M..

Figura No.1. Etapas del Proceso Emprendedor

En grandes rasgos, los emprendedores se clasifican en dos grandes grupos: los denominados emprendedores sociales y los emprendedores de negocios o que persiguen fines económicos.

Los emprendedores sociales son aquellos que, con su idea, pretenden impactar en una problemática social determinada. Presentan la mayoría o la totalidad de las características que definen a un emprendedor pero su meta no es económica, aunque su emprendimiento sea económicamente sustentable.

Para el emprendedor social la búsqueda de financiamiento es la constante de su accionar, pero financiamiento con destino social, un perfil totalmente distinto al que apuntamos en CCEEmprende.

Los emprendedores de negocios u económicos poseen como atributos más destacados: *una idea innovadora y una visión emprendedora*. Poseen la visión, la creatividad y la determinación de los emprendedores, pero su motivación principal es la generación de dinero junto a su satisfacción personal, éste último aspecto a veces pesa más que el primero.

Aquí es donde surge la polémica si el financiamiento es el puntapié inicial para obtener el éxito de un emprendedor, especialmente los jóvenes o el financiamiento es parte del proceso emprendedor.

Por otro lado el [Global Entrepreneurship Monitor \(GEM\)](#), nacido de un acuerdo entre la London Business School y el Babson College, elabora desde 1999 un informe anual sobre la actividad emprendedora en diferentes países, generando año a año más información sobre el emprendedurismo. Se estudia el peso del emprendimiento en el crecimiento económico de cada país y las circunstancias particulares que lo benefician o perjudican, para después armonizar estos datos y poder llevar a cabo comparaciones.

La edición 2011 del GEM en su Extended Report: Entrepreneurs and Entrepreneurial Employees Across the Globe (GEM, 2011) nos presenta un panorama mundial sobre el emprendedurismo. Existen 400 millones de emprendedores empezando o consolidando un negocio. De éstos, 140 millones tienen perspectiva de crear al menos 5 puestos de trabajo cada uno en los próximos 5 años. Las tentativas de iniciar un negocio son más altas en las economías emergentes, pero también se observa similar tendencia en economías medianamente desarrolladas, como ser Chile y algunos de los países de los denominados BRIC, especialmente China y Brasil. Por el contrario, la tendencia se desploma en países desarrollados, siendo Rusia y los Emiratos Árabes los países con menos iniciativa emprendedora de la muestra.

Cuando analizamos las causas de los fracasos de los emprendedores encontramos que más del 50% de los emprendedores en países en vías de desarrollo abandonan su negocio por falta de beneficios o problemas de financiación.

2. Objetivos e hipótesis de la investigación.

El objetivo central del trabajo es analizar las distintas fuentes de financiamiento público-privado para emprendedores en nuestro país: la forma de acceder, su potencial y adaptabilidad al ecosistema emprendedor.

La hipótesis central de trabajo de investigación desarrollada a la luz de la experiencia adquirida en estos años de CCEmprende es: ¿cómo influye el financiamiento en los emprendedores?.

Las Hipótesis Complementarias son: el financiamiento, proviene de fuentes propias ó FFF: Friends, Family and fools por sus siglas en inglés, o externas y dentro de éstas: el acceso al financiamiento, el momento y/o el monto, juntas o separadas son claves para el éxito o fracaso del emprendimiento independiente de otros factores ambientales y del ecosistema emprendedor.

3.- Metodología de la Investigación.

Se ha adoptado la línea metodológica propuesta por Carlos Méndez (Méndez, 2004) donde define una metodología de trabajo de investigación en Ciencias empresariales, que incluye:

3.1. Diseño de investigación.

En una primera fase se realizó el relevamiento de información nacional e internacional a través de la bibliografía más representativa, pero seguramente existe mucha más, tanto en formato papel, electrónico y en la web.

Con estos insumos se pudo elaborar el marco teórico con el fin de formular el objetivo y la hipótesis central de trabajo e hipótesis alternativas.

Posteriormente y como segunda fase se realizó el proceso de investigación en dos niveles, por un lado en base al trabajo de campo realizado gracias al relevamiento de las instituciones financiadoras orientadas al emprendedurismo en nuestro país, tomado del documento de investigación María Messina y Javier Pena (Messina, Pena, 2013) *Manual de*

Financiamiento, Fondos de Garantía y apoyos orientados a emprendedores” se definieron y caracterizaron los principales indicadores de interés para nuestra investigación.

En el mismo momento pero en forma independiente se consolidó la información recabada en la bibliografía realizándose una depuración ajustando la información al objetivo planteado.

3.2. Fuentes de Información.

Durante el proceso de investigación se utilizaron dos tipos de fuentes, por un lado fuentes de información primarias y junto a las primeras, las secundarias.

- Fuentes Primarias: como fuentes primarias tenemos las encuestas realizadas a los encargados del área de financiamiento de las distintas organizaciones que brindan o han brindado apoyo financiero orientado a emprendedores, tomadas del trabajo de investigación ” Manual de Financiamiento, Fondos de Garantía y apoyos orientados a emprendedores” de María Messina y Javier Pena (Messina, Pena, 2013) y las entrevistas personales realizadas a fuentes calificadas.
- Fuentes Secundarias: se obtuvo información mediante la revisión de fuentes documentales relacionadas con el tema investigado, a partir de textos, documentos, artículos, páginas web, entre otros.

3.3. Población y Muestra.

La población de la investigación quedó constituida por la totalidad de las instituciones financiadoras a emprendedores de nuestro país, más las modernas herramientas de financiamiento provenientes del exterior que recién arriban a nuestro país.

Como la población es finita se trató de encuestar a la mayor cantidad de participantes posible, teniendo en cuenta las limitaciones de comunicación y geográficas.

3.4. Técnicas e Instrumentos de Recolección de Datos.

Las técnicas utilizadas fueron las siguientes:

- Entrevistas no estructuradas: permitieron recabar información acerca de las generalidades de los programas de financiamiento, nuevas formas de financiamiento fuera de los tradicionales, etc..
- Encuestas: mediante el diseño de ésta se facilitó la recolección de información relacionada con el objeto de investigación.

3.5. Técnicas de Análisis e Interpretación de los Resultados.

Para el proceso de caracterización de las fuentes de financiamiento, se definieron los parámetros más representativos y posteriormente se utilizó como sistema de trabajo el generar una ficha por cada encuesta, dicha ficha homogeneizada permite conocer cuál es la fuente de financiamiento, a quien está dirigida, montos a financiar, reembolsable o no, edades máximas para el acceso al apoyo, etc.. Esta información es presentada en formato papel y web para que los beneficiarios del Programa CCEmprende o el público en general accedan a un sistema flexible, fácil de manejar y rápido, a la vez que permita su actualización periódica en forma amigable.

3.6. Estructura del Documento.

El presente documento se encuentra estructurado en 4 partes.

La primera parte contiene un marco teórico y referencial en el cual se presentan las bases teóricas y una descripción de los antecedentes sobre el tema.

En la segunda parte exponemos lo relacionado con el relevamiento de información a nivel internacional, especialmente lo que ocurre en el MERCOSUR y países vinculados a éste dentro de Latinoamérica y también se incluye a España por un doble motivo, por un lado, los lazos que nos unen a dicho país junto a un trabajo interesante y experiencias generadas en el campo del emprendedurismo y por otro en que se encuentra sumida en una fuerte crisis, situación diametralmente opuesta a lo que ocurre con el MERCOSUR y nos brinda una mirada desde el ángulo del desarrollo del financiamiento en procesos recesivos, ambientes muy distintos a obtener financiamiento en procesos expansivos.

La tercera parte presenta la caracterización del sistema de financiamiento orientado al emprendedurismo en nuestro país, sistematizado, homogeneizado y estructurado para su fácil interpretación.

La última parte expone las principales conclusiones alcanzadas, las recomendaciones, los anexos y la bibliografía consultada.

4.- Fuentes de financiamiento más comunes orientadas a los emprendedores.

Hacerse de fuentes confiables de capital es una tarea que requiere capacidades para elaborar un proyecto que le permita obtener de sus proveedores esa fuente financiera para el despegue o expansión de su nueva empresa.

4.1.- Acciones a tomar frente al servicio Financiero.

Antes de elegir alguna opción de financiamiento existen algunos consejos básicos que los emprendedores deben tomar en cuenta para seleccionar el mejor servicio financiero y sacar provecho del crédito.

En primer lugar tener los objetivos claros hacia dónde va el emprendimiento y que se espera del financiamiento, en general se recomienda realizarse una serie de cuestionamientos para analizar la pertinencia o no de la necesidad de financiamiento. En segundo lugar analizar concienzudamente los flujos del emprendimiento para ver si coinciden con el repago del préstamo, en otras palabras debemos de comparar el servicio de deuda del préstamo con nuestros flujos de caja del plan de negocios, para que no se genere un *descalze* con funestas consecuencias. En tercer lugar mantener en orden la contabilidad y la información bancaria para no generar malos entendidos con la institución financiadora.

4.2.- Formas de financiamiento tradicionales.

Las formas de financiamiento tradicionales que se le pueden presentar a un emprendedor son:

- ✓ Ahorros personales y Financiamiento de Conocidos (amigos o familiares): también llamado FFF: Friends, Family and fools por sus siglas en inglés.
- ✓ Préstamo Bancario: generalmente se exigen garantías difíciles de cumplir para un emprendedor.
- ✓ Tarjetas de Crédito: es uno de los créditos más caros y de corto plazo.
- ✓ Organizaciones/Instituciones orientadas a emprendedores: organizaciones especializadas en promover el desarrollo de emprendedores donde el préstamo se adecua perfectamente al proceso emprendedor.
- ✓ Capital semilla: capital necesario para financiar actividades claves en el proceso de su iniciación y puesta en marcha del emprendimiento.
- ✓ [Inversionistas ángeles](#): las aportaciones de este tipo se dan generalmente para los emprendimientos en funcionamiento.

- ✓ Capital de riesgo³ ó *venture capital*: el Venture Capital o inversión en las primeras fases de un emprendimiento, se orientan a emprendimientos con cierto grado de consolidación y desarrollo, pues son fondos que invierten mayores cantidades de dinero que en las formas anteriores.

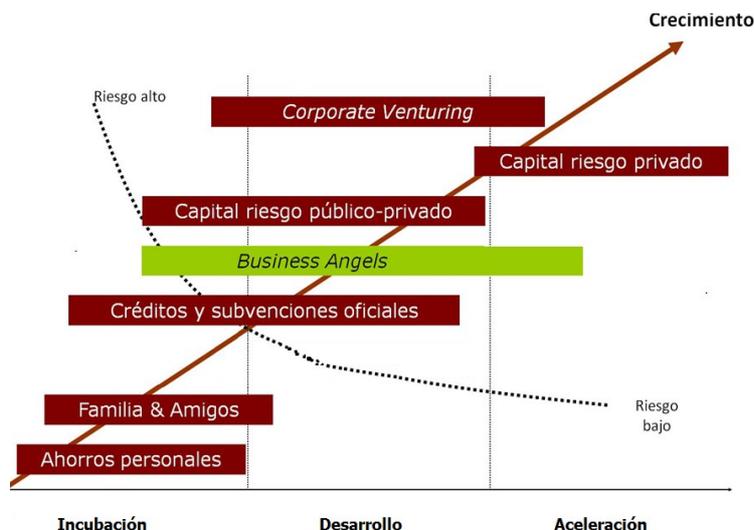
- ✓ Private equity ó Capital de riesgo Privado: orientado a emprendedores grandes. Se aplica para la expansión del negocio o para la internacionalización. El apoyo del Private Equity se basa en 2 áreas, por un lado aporta capital a cambio de acciones que el emprendedor otorga, y por otro aporta conocimientos en áreas de gestión y contactos.

4.3.- Financiamiento en la vida del emprendimiento.

En el punto anterior vimos los distintos orígenes o fuentes de financiamiento. Estas fuentes se pueden utilizar durante todo el proceso emprendedor o en algunos momentos de éste, buscando potencializar las sinergias entre las distintas herramientas financieras.

El Centro de Emprendedurismo de la Facultad de Ciencias Económicas y Administración de la UDELAR ha trabajado sobre este tema y desarrolló un modelo que se resume en el Figura No. 2, donde se logra amalgamar las etapas del proceso emprendedor con las herramientas de financiamiento, además de analizar el riesgo que ello conlleva durante el proceso emprendedor al adoptar cada herramienta de financiamiento.

³ En la bibliografía anglo-sajona se engloba en el término *Corporate venturing* a toda aportación de capital-riesgo de una empresa a otra.



Fuente: Adaptado por Centro de Emprendedurismo.

Figura No.2. Fuentes de financiamiento a emprendedores

Analizando en mayor profundidad vemos que en el comienzo del proceso emprendedor predomina la utilización de ahorros personales y fondos FFF, junto a créditos y subvenciones oficiales que son las fuentes de financiamiento dominantes en esta etapa.

Al madurar el emprendimiento, se deja de depender cada vez más de estas fuentes, incorporándose los *Capitales Ángeles* y el Capital de riesgo (*Corporate Venturing*)/ *venture capital* hasta llegar en la etapa de *crecimiento* a las fuentes de financiamiento de *Capital Privado* (Private equity), donde el riesgo de fracaso del emprendimiento es bajo comparado con las etapas iniciales.

5.- Alternativas de financiamiento no tradicionales.

Las vías tradicionales de financiamiento para emprendedores que fueron mencionadas como los inversionistas, instituciones financieras, capitales ángeles, financiamiento de proveedores ya no son la única alternativa.

Una de las formas más populares para financiar proyectos actualmente es el Crowdfunding (podría ser traducido al español como *financiación en masa*.) o financiamiento colectivo a través de donaciones a cambio de recompensas. Variados ejemplos de esta novedosa metodología de obtener fondeo en los países del hemisferio norte, se encuentra en el Crowdfunding Industry Report ⁴.

Esta idea constituye el punto de encuentro entre las redes sociales y el financiamiento de nuevos proyectos digitales. De esta forma, siendo conscientes del gran éxito e impacto que las redes sociales tienen en la sociedad, artistas y emprendedores dicen presente en la red para lograr financiar los distintos proyectos.

⁴ CROWDFUNDING INDUSTRY REPORT (2012) *Market Trends, Composition and Crowdfunding Platforms. THE INDUSTRY WEBSITETM. Research Report Abridged Version*

Antes, era necesario conseguir un gran inversor dispuesto a apostar todo o, al menos, gran parte del dinero necesario para dar el puntapié inicial a los proyectos. La nueva propuesta consiste en conseguir muchos inversores pequeños para que, todos juntos, provean grandes presupuestos en pequeñas dosis, diversificando el riesgo o traducido en términos de análisis financiero, este sistema de financiamiento posee un coeficiente β (beta) bajo⁵.

La idea partió en Estados Unidos con Kickstarter, pero llegó a Latinoamérica con las plataformas como Idea.me y Lincipit para proyectos de todas las áreas, Inpact.me (para proyectos sociales), Urbankit (para proyectos urbanos).

Idea.me, una iniciativa latinoamericana de financiación colectiva que ya tiene presencia en Argentina, Chile y México, y está desembarcando en los mercados de Colombia y Uruguay. La idea es simple e ingeniosa, en base a una plataforma informática vía web el emprendedor puede obtener financiamiento para sus ideas, entre la comunidad virtual.

Los proyectos que buscan iniciarse en Idea.me no tienen límite y son sumamente variados. Muchos de ellos son liderados por emprendedores que ya han alcanzado cierta repercusión y que buscan la posibilidad de lanzar una nueva idea al mercado gracias a la colaboración colectiva.

Otro método es el “peer to peer lending”, que consiste en préstamos de dinero entre personas, como la plataforma Cumplo.cl, que desde fines del año 2012 ofrece una opción específica para las Pymes.

El sistema más nuevo es el de las empresas o brokers tecnológicos que conectan a emprendedores con empresas o canales de comercialización para beneficio mutuo. Es el caso de Start Up Tech Hub.

6.- Una mirada al financiamiento de emprendedores en América del Sur y España.

Hemos comentado en la Introducción, la discusión motivadora que se encuentra en la bibliografía, si el éxito o el fracaso del emprendimiento depende de la financiación o éste es un factor más, pero no el único, del fracaso o del éxito.

Carlos Mason (Mason, 1998) considera que el apoyo financiero brindado y el seguimiento de éste durante los primeros años es clave para el éxito del emprendimiento. Mientras tanto otros autores miran el tema desde otra óptica y relativizan que solamente el financiamiento por sí solo sea el determinante del fracaso o éxito del emprendedor.

En la bibliografía latinoamericana se aprecia una contundencia muy fuerte en este aspecto, que se puede resumir en: *El financiamiento es la culminación de un ciclo, no el inicio.*

El Colectivo Integral de Desarrollo (CID), maneja el programa “*Haz realidad tu negocio*” formador de jóvenes emprendedores de sectores vulnerables del Perú, mereció el premio del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) por su excelencia en la prestación de servicios para jóvenes emprendedores en América Latina y el Caribe.

⁵ También llamado [coeficiente de volatilidad](#). Este coeficiente compara el riesgo sistemático de un valor, medido por su volatilidad, con el del mercado.

Para lograr este premio la institución debió de cambiar su mentalidad ya que se partía del supuesto de que, el problema de los jóvenes emprendedores en sus fracasos, es la falta de financiamiento, ante ello se les obtenía una línea de financiamiento en primera instancia. Los resultados fueron poco satisfactorios con pérdida del dinero y del emprendedor.

Al cambiar la estrategia de trabajo y asumir que el financiamiento no es solamente el cuello de botella de los emprendedores, sino el apoyo, la capacitación y seguimiento junto al financiamiento en un paquete es la clave, se lograron obtener éxitos muy importantes.

Si seguimos esta línea de trabajo, y miramos otro país andino como Chile, tomando como referencia la *Guía de financiamiento para emprendedores* de la Asociación de Emprendedores de Chile, Asech (Asech, 2011) encontramos resultados muy alineados con lo observado en otros países, el 68% de los emprendedores invirtió su dinero para poder lanzar su proyecto, mientras que sólo el 11% lo hizo con fondos públicos y un 10% a través de bancos e instituciones financieras. A primera vista uno podría pensar que no existen canales de financiamiento para emprendedores en Chile pero en realidad hay nueve canales y al menos 60 instrumentos públicos y privados para acceder a financiamiento. Se encuestaron 800 emprendedores y el 80% de éstos tuvo problemas para acceder a capital en Chile. La falta de acceso a financiamiento es una de las principales trabas que se han detectado en Chile.

En Argentina, en base a la información aportada por la Federación Argentina de Jóvenes Empresarios (FEDAJE, 2012)⁶ donde realizó una encuesta en todo el país sobre el financiamiento de sus empresas en 2010.

Del total de los jóvenes empresarios consultados, sólo 26% solicitó un préstamo formal durante 2010, 11% a bancos y 15% a otras entidades financieras como son cooperativas de crédito, microfinancieras, entre otras. El 74% restante que no accedió a un préstamo fue: porque se financió con recursos propios (54,5%) o porque no lo necesitó (19,3%). De los jóvenes que se financiaron mediante bancos comerciales, el 29% lo hizo en entidades públicas y el 71% en entidades privadas. El 66% tomó el crédito a nombre del propio empresario (en forma de créditos hipotecarios, prendarios y/o personales), debido a la elevada complejidad de los requerimientos para que fuera otorgado a la empresa (34% restantes).

Cuando miramos a la 8ta. Economía mundial y socio nuestro del MERCOSUR, Brasil nos encontramos con una situación distinta al resto de la región aunque con tendencias similares.

La referencia más actualizada es el documento elaborado por la empresa de investigación Data Popular⁷ a pedido de SEBRAE (Servicio Brasileiro de apoyo a Micro y Pequeñas Empresas), (SEBRAE,2012), denominado *Empreendedorismo e a nova Classe Média* para el año 2012. La información recolectada permite encontrar diferencias, en términos relativos, con otros países de la región, pero las tendencias se mantienen con una fuerte presencia del capital propio o aportes de familiares como fuentes principales de financiamiento al comienzo del emprendimiento. El emprendedurismo en Brasil está fuertemente instalado existiendo 1,5 millones de jóvenes emprendedores entre 16 y 24 años de edad. De ese total, 52,6% son parte de la clase media (clase C), 37,6% son parte de la clase de baja renta (clase

⁶ Recuperado de: www.fedaje.org.ar. 31 de mayo de 2013.

⁷ Daiane Souza. *Instituto Data Popular divulga perfil da nova Classe Média brasileira.2011*. Recuperado de: www.helifidelis.com.br. 31 de mayo de 2013.

D) y 10,1%, de alta renta (Clase A)⁸. Si analizamos geográficamente el desarrollo del emprendedurismo encontramos que por regiones, el Nordeste brasileño lidera con el mayor número de emprendedores (36%), gracias a un fuerte apoyo recibido desde los últimos años a partir de los programas impulsados por el Banco Del Nordeste, seguido por el Sudeste (29%), Sur (16%), Norte (12%) y Centro-Oeste (7%).

Sumado a lo anterior existen 22 millones de jóvenes entre 16 e 24 años que desean abrir su propio negocio en algún momento de su vida, siendo 58,7% de ellos de sexo femenino y 41,5% del masculino.

La investigación muestra además que el 54% de los emprendedores que inician un negocio ganan hasta 3 salarios mínimos. Además las fuentes de financiamiento son un 50% a partir de dineros propios o fuentes FFF y el otro 50% gracias a los fondos estatales de apoyo a microempresarios.

Al analizar los motivos para que estos jóvenes comenzaran a emprender, 46,7% de ellos consideran que es una gran ventaja cambiar un empleo tradicional por una empresa propia y hacer lo que realmente les gusta.

Terminando con el relevamiento de la Región circundante a nuestro país, el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) reconoce carencias en el acceso al financiamiento en América Latina especialmente en grupos de emprendedoras, es por ello que acaba de lanzar una línea de financiamiento especial para emprendedoras con limitantes al acceso al financiamiento.

Dicha línea generada por el BID y el Fondo Multilateral de Inversiones (FOMIN)⁹, miembro del Grupo BID, aportarán hasta US\$55 millones para ayudar a intermediarios financieros en América Latina y el Caribe a implementar modelos de financiamiento que apoyen el crecimiento de empresas lideradas por mujeres. La iniciativa, llamada *women entrepreneurship Banking* (weB, por sus siglas en inglés), brinda incentivos a bancos y otros intermediarios financieros para que desarrollen y pongan en práctica modelos innovadores de financiamiento destinados a propietarias de pequeñas y medianas empresas. Esta línea de financiamiento se origina porque se observó que en el sistema actual los pedidos de crédito formulados por mujeres emprendedoras son rechazados debido a que: sus emprendimientos no son formales, carecen de historiales crediticios o de garantías, tienen niveles bajos de educación, falta de experiencia de trabajo formal, etc., a pesar que históricamente la mujer tiene los mayores indicadores de repago de sus obligaciones.

Si miramos al Uruguay existe escasa bibliografía en relación al financiamiento de emprendedores, tanto la generada en el ámbito universitario como por otras organizaciones nacionales e internacionales.

⁸ Actualmente la sociedad brasileña está compuesta por 4 clases subdivididas en 2 grupos siendo: Clase A1 y A2: cuyos ingresos mensuales van de R\$ 10 mil hasta R\$ 100.000. Clase B1 y B2: cuyos ingresos mensuales van de R\$ 2,5 hasta R\$ 5 mil reales. Clase C1 y C2: cuyos ingresos mensuales van de R\$1,25 hasta R\$2,4 mil reales. Clase D y E: cuyos ingresos mensuales van de R\$ 565 hasta R\$ 1 mil reales. El mercado interno es responsable por más del 52% del PIB brasileño. La clase C brasileña, es la que más crece y la mayor en Brasil. Tipo de cambio: 1R\$= \$9,5.-

⁹ Recuperado de: www.IADB.com. 31 de mayo de 2013.

Comenzando por la mirada internacional sobre los emprendedores en nuestro país, la fuente de información utilizada en los aspectos relativos al escenario vinculado al emprendedurismo es el GEM; herramienta seleccionada básicamente por estar diseñada e implementada por un consorcio internacional de investigación académica sin fines de lucro iniciado por el London Business School y Babson College, por elaborar mediciones con estándares homogéneos que permiten comparaciones a nivel internacional y por ser aplicada en 59 países a nivel mundial.

El principal indicador utilizado es la TEA (Actividad Emprendedora Temprana Total) que mide la cantidad de personas involucradas en la creación de empresas. Las personas involucradas son adultos entre 18 y 64 años que pueden ser emprendedores nacientes (están en proceso de iniciar un negocio) hasta aquellos que poseen una empresa de hasta 3,5 años de vida. (emprendedores nuevos)

Los datos que se brindan corresponden al GEM del período 2006 a 2011 para nuestro país.
Tabla No.1

Tabla No.1. Resultados GEM 2006-2011.

	Emprendedores Nacientes %	Propietarios/Administradores de un nuevo Negocio %	TEA %	Propietarios/Administradores de Negocios establecidos %	Tasa de discontinuación de nuevos negocios %	Emprendimientos por Necesidad (%de la TEA)	Emprendimientos por oportunidad (%de la TEA)	TEA por necesidad %	TEA por oportunidad %	TEA Otros %
2006	8,37	4,58	12,56	6,91	9,53	36	63	4,57	7,87	0,12
2007	7,37	4,97	12,21	6,57	5,9	31	63	3,84	7,74	0,63
2008	7,75	4,39	11,9	7,9	6,08	24	67	2,81	7,94	1,15
2009	8,11	4,2	12,16	5,95	3,44	22	74	2,65	9,05	0,46
2010	7,8	4,1	11,7	7,2	3,5	26	54	3,04	6,32	2,34
2011	11	5,9	16,7	5,9	4,3	11,1	64			

Fuente: Encuesta de Población Adulta del GEM

La TEA para el período considerado ha oscilado entre el 12,56% para el 2006 llegando al 16,7% para el 2011, el guarismo más alto del período estudiado. Esto significa en promedio de la serie que alrededor del 12,5% de la población adulta de nuestro país estaba planificando un negocio o éste tenía menos de 3,5 años de vida.

La Tasa de Discontinuación de los Negocios va en caída en la serie desde el 2006 hasta el 2009 donde se estabilizada y sube al 4,3% en el 2011.

Los emprendimientos por necesidad presentan una caída a la baja constante hasta el 2011, mientras que los emprendimientos por oportunidad tienen una caída hacia el año 2008, recuperándose nuevamente llegando al 64% en el año 2011.

Como resumen general y tomando en cuenta los países estudiados en base a la información aportada por el GEM Extended Report (GEM, 2011) vemos que independiente de cada país existe consenso respecto a la importancia de la actividad emprendedora para el desarrollo económico. Se visualiza una carencia en el apoyo a jóvenes emprendedores en situación de desventaja. Las variables demográficas, culturales e institucionales son algunos de los factores que determinan el nivel de actividad emprendedora en un país.

En relación a la educación de los emprendedores, las personas con estudios terciarios están más involucradas en generar nuevos emprendimientos.

Al revisar los documentos generados por el Centro de Emprendedurismo de la Facultad de Ciencias Económicas y de Administración desde, como es el caso del trabajo monográfico: *Análisis de la situación actual de los emprendedores participantes del Programa CCEEmprende entre los años 2007 Y 2010*. Martín Drinfeld y Martín Rubinstein. Tutora: Cra. María Messina. (Drinfeld y Rubinstein, 2012) encontramos conclusiones muy similares a otros países y a lo presentado líneas arriba en el estudio del GEM para Uruguay.

En base de una encuesta a los emprendedores que cursaron el programa CCEEmprende entre 2007 y 2010 con la condición que tengan culminado su Plan de Negocios, sobre una muestra de 63 participantes encuestados, se llevó a cabo un trabajo de investigación orientado a conocer la evolución de los emprendedores.

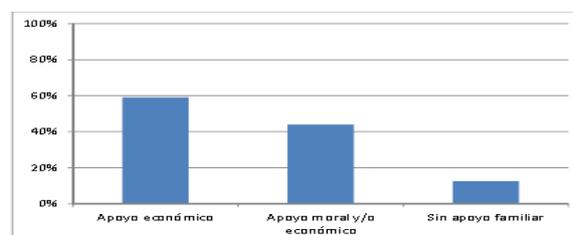
Es importante destacar que esta encuesta se realizó entre el 2do y 3er. año de trabajo de los emprendimientos o sea en sus fases iniciales, debido a la juventud del Programa dentro de Facultad de Ciencias Económicas y de Administración., es una radiografía en ese momento del estado de los emprendimientos. El seguimiento anual y pudiendo obtener una serie de 5 a 10 años, permitirá obtener conclusiones definitivas.

Algunas de las conclusiones a que llega el trabajo son:

- ✓ El apoyo económico de la familia al emprendedor resultó ser la variable estudiada con mayor influencia positiva hacia el hecho clave de éxito que definimos como el logro de que su empresa facture.

En dicho trabajo se graficó el tipo de apoyo familiar obtenido por los emprendedores de CCEEmprende y se destaca el apoyo económico como el de mayor peso. Figura No. 3.

Figura No. 3. Apoyo recibido por los emprendedores
Apoyo familiar



Fuente: CCEmprende

En relación a aquellos emprendedores que pudieron facturar encontramos que:

- El 59% de los emprendedores que contaron con apoyo económico pudieron facturar.

- El 44% de los emprendedores que contaron con algún tipo de apoyo (económico, moral u otro).
- El 12, 5% de los emprendedores que no contaron con ningún tipo de apoyo.

Se identifican estudios realizados por otras organizaciones de apoyo a emprendedores como es el caso de la Fundación Kolping. Los resultados obtenidos y publicados difieren de los presentados anteriormente en relación al financiamiento. En su resumen anual, el Programa Emprecrea (Fundación Kolping, 2009), llega a conclusiones distintas a las observadas en Uruguay y otros países de la región, así el 76% de estos emprendedores afirma que no hubiera podido llevar adelante su emprendimiento de no haber contado con el crédito que le brindó Emprecrea y el 59% de los jóvenes encuestados, considera que el crédito obtenido fue suficiente para financiar su iniciativa.

Debería profundizarse en el análisis del perfil de los jóvenes que apoya esta organización para determinar si difiere del que apoyan otros Programas y de la media que nos muestran los trabajos del GEM, donde el financiamiento mayoritario proviene de fuentes propias, familiares o de amigos, antes que fuentes formales de crédito.

En línea con lo que se viene observando a nivel regional e internacional, la encuesta publicada en el mes de abril de 2013 en el suplemento “El Empresario” del diario El País¹⁰, realizada por la empresa encuestadora Grupo Radar confirma la tendencia general ya analizada, donde el financiamiento no surge como la principal limitante para el emprendedor.

Dicha encuesta encuentra que el obtener financiamiento es prioridad fundamental para un 11% de los encuestados y a su vez un 19% considera que el obtener financiamiento afectaría su emprendimiento. El 70% considera que la facilidad de obtener financiamiento no es un tema relevante.

Si miramos hacia Europa en especial en España tiene connotaciones muy distintas a las planteadas en nuestro país, Chile o Brasil de comienzos del 2013. El elemento diferenciador es que el riesgo en otorgar un financiamiento es totalmente distinto en la España actual que en los países del MERCOSUR y su entorno por estar en una situación expansiva como ya hemos expresado.

Referencia obligada en España es el denominado Libro Blanco de la Iniciativa Emprendedora, Alemany et al. (Alemany L., 2011). En dicha edición y centrado en el proceso de financiamiento de los emprendimientos destaca que no existen demasiadas fuentes de financiación para los primeros estadios de un emprendimiento, si se lo compara con otros países europeos. La mayoría de los emprendedores utilizan sus ahorros o préstamos de familiares o amigos. Una excepción son los emprendimientos de tipo tecnológico ya que tienen un mayor espectro de financiadores bajo la modalidad de capital riesgo de organizaciones especializadas o gracias a los inversores privados (*business angels*).

7.- Caracterización de las líneas de financiamiento en nuestro país

En base al relevamiento efectuado para la investigación *Manual de Financiamiento, Fondos de Garantía y apoyos orientados a emprendedores* de María Messina y Javier Pena.

¹⁰ Recuperado de: <http://www.elpais.com.uy/el-empresario/cuarta-parte-uruguayos-emprenderia-si-tuviera-dinero.html>. 2 de mayo 2013.

(Messina, Pena, 2013), hemos realizado una caracterización para los parámetros más relevantes de dicho estudio.

Deberíamos hacer un alto en este momento y pensar en cuantas líneas de financiamiento en realidad hay para emprendedores y cuantas para micropymes o pymes.

Este es el nudo gordiano de la cuestión ya que emprendedores toman líneas orientadas a micropymes y/o pymes, por falta de líneas específicas de apoyo a emprendedurismo por lo tanto se entremezclan las líneas y todas parecen orientadas a emprendedores.

Si partimos de la definición conceptual donde un emprendedor no es una micropyme o una pyme, sino que esa clasificación por su tamaño es en principio un tema temporal en su proceso de desarrollo, cuando el emprendedor comienza su etapa de emprendedurismo se va a encontrar con poquísimas líneas de apoyo financiero.

Emprendedor ≠ Micro/Pymes

Realizadas las salvedades anteriores, se han relevado las fuentes de financiamiento que involucran bajas barreras de penetración para obtener los préstamos, observando en el mercado que los propios oficiales de cuenta no tienen claro que es una pyme o un emprendedor, es más en muchos casos se asume como lo mismo o se los clasifica por el tiempo que tiene su emprendimiento operando desde el punto de vista formal (con número de inscripción en DGI y BPS). Por lo tanto en el relevamiento efectuado, en muchos casos, se encontraron líneas de financiamiento que se *adaptan* al emprendedor pero no son líneas específicamente diseñadas para éstos.

Para dicha caracterización se han incluido todas las fuentes de financiamiento, tanto para emprendedores individuales o grupales y para aquellos que operan en forma asociativa en el marco de la Ley No. 18.716, que regula a las cooperativas y organizaciones de economía social, sean líneas reembolsables como no, tanto para inversión como para asistencia técnica, investigación o capacitación en áreas específicas.

Se analizaron los siguientes parámetros:

7.1.- Financiamiento por la forma de organización del emprendimiento.

Este parámetro trata de visualizar las fuentes de financiamiento sea en inversión o actividades de asistencia técnica/capacitación para emprendedores individuales/grupales o aquellos comprendidos dentro de la Ley No. 18.716. En la siguiente Tabla encontramos que la mayoría de las líneas existentes se enfocan al emprendedor individual/grupal.

Tabla No. 2. Financiamiento por forma de organización.

	%
Individuales o grupales	71
Asociativos dentro de la Ley No.18.716	29
	100

Si bien el porcentaje mayoritario, el 71%, está orientado a emprendimientos individuales o grupales se debe de realizar la salvedad que los montos máximos que pueden alcanzar cifras de hasta U\$S 2,5 millones están orientados a los emprendimientos de la economía social.

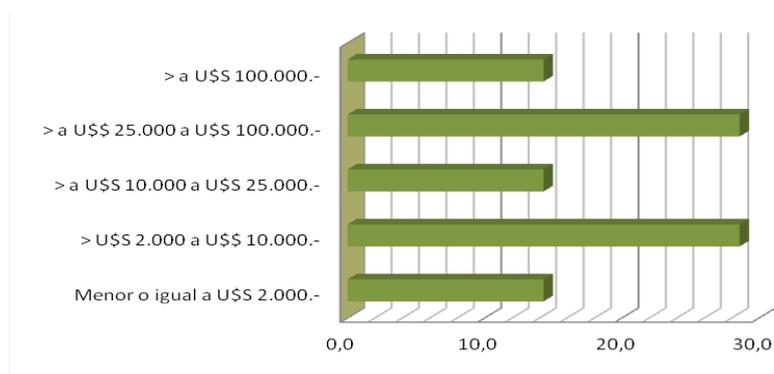
7.2.- Montos Máximos a apoyar a los emprendedores.

Los montos máximos de las líneas relevadas se presentan en el Tabla No.3 y la Figura No.4.

Tabla No. 3. Monto en Financiamiento (inversión y asistencia técnica)

	%
Menor o igual a U\$S 2.000.-	14,3
> U\$S 2.000 a U\$S 10.000.-	28,6
> a U\$S 10.000 a U\$S 25.000.-	14,3
> a U\$S 25.000 a U\$S 100.000.-	28,6
> a U\$S 100.000.-	14,3

El techo máximo de financiamiento con menores montos, hasta U\$S 25.000.- corresponden a instituciones que apoyan a emprendedores individuales/grupales pero fuera de la Ley No. 18.716, mientras que los montos superiores a U\$S 100.000.- está integrado por el financiamiento del FONDES y de URUGUAY INTERNATIONAL VENTURE CAPITAL 1. Esto no quiere decir que, en especial el FONDES, no se apoye a emprendimientos de la economía social con montos menores a U\$S 100.000.-, pero lo que mostramos en el cuadro anterior es el techo máximo de financiamiento.



**Figura No. 4. Monto del financiamiento en %
(tanto para inversión como asistencia técnica)**

7.3.- Edad máxima para brindar el apoyo.

El 21% del financiamiento existente presenta limitaciones en la edad de los emprendedores, la edad promedio límite, en general oscila en los 35 años. Tabla No.4.

Tabla No.4. Requerimientos de edad

	%
Con requerimientos	14,3
Sin requerimientos	85,7
	100

7.4.- Apoyo Financiero en inversión sujeto a capacitación.

Se analizó este parámetro debido a que se encontró instituciones que brindan apoyo financiero en inversión sin exigencias previas de capacitación. Tabla No.5.

Tabla No. 5. Préstamos sujeto a Capacitación.

	%
Apoyo financiero sin exigencia de Capacitación	57
Apoyo financiero con exigencia de Capacitación	43
	100

El 43% del financiamiento disponible no tiene exigencias de capacitación previa, o que esté realizando una capacitación al momento de brindar el préstamo. Dentro del 57% que si exige capacitación previa se incluye a aquellas organizaciones que, si bien no brindan capacitación, exigen una entidad patrocinante garante del emprendedor que se presenta a solicitar el apoyo, como es el caso de la ANII.

Es de rescatar que en la revisión bibliográfica de los distintos países del MERCOSUR y fuera de él (Capítulo 6) existe un amplio consenso en que, los fracasos que se han tenido en el repago del préstamo y la consolidación del emprendimiento, se han debido en alta medida a la falta de procesos previos de capacitación y en formular Planes de Negocios reales y consistentes.

7.5.- Antigüedad del emprendimiento.

Como ya se ha expresado anteriormente existe una gran diferencia entre las líneas orientadas a emprendedores y a micro/pymes. Una de las más relevantes es el momento de comienzo de la actividad, para el emprendedurismo el comienzo del emprendimiento no coincide con el de las micro/pymes ya que en este último caso el comienzo de las actividades para las instituciones financiadoras es el momento de la formalización efectiva frente a DGI y BPS, mientras que para el emprendedurismo existen etapas anteriores a la formalización que son computadas por entenderse que son parte del proceso emprendedor.

En el relevamiento efectuado todas las líneas disponibles exigen estar formalizados, aunque con matices, ej. ANII permite presentarse a obtener el apoyo económico sin estar formalizados y luego de aprobado el apoyo ahí se le brindan 60 días para realizar los trámites de formalización.

Las exigencias en antigüedad del emprendimiento han sido una de las barreras tradicionales de los emprendedores para el acceso al financiamiento, del relevamiento efectuado el 36% de las líneas de financiamiento tanto para inversión o asistencia técnica exigen una antigüedad mayor al año, existiendo un caso donde para acceder a montos superiores de U\$S 3.000, se exigen 2 años de antigüedad.

El 64 % de las líneas relevadas no tiene exigencia de antigüedad, Tabla No.6.

Tabla No. 6. Antigüedad del emprendimiento.

	%
Antigüedad igual o mayor a 1 año	36
Sin exigencias de antigüedad	64
	100,0

7.6.- Reembolso del apoyo.

Un parámetro clave para el despegue del emprendimiento es si, debe o no reembolsar todo o parte del apoyo recibido. Este parámetro se analizó entre las líneas de apoyo desde el punto de vista de la devolución total con o sin intereses y el no reembolso del apoyo (a fondo perdido). Figura No. 5.

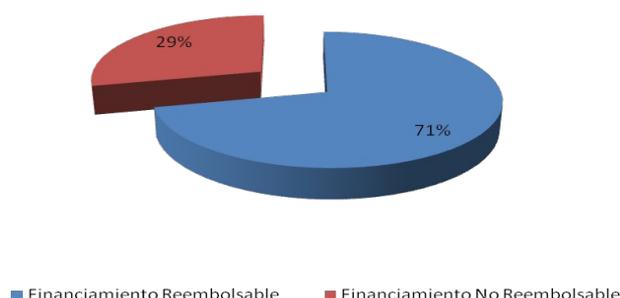


Figura 5. Reembolso del financiamiento.

Un 29 % de las líneas analizadas exigen la devolución por parte del emprendedor del capital prestado. El 100% de éstas líneas se corresponden a inversión. Los apoyos en asistencia técnica, capacitaciones especiales, etc., son sin devolución por parte del emprendedor.

En este parámetro hay que realizar la salvedad donde en las líneas orientadas a la economía social se producen matices. La devolución del apoyo económico en las líneas para financiamiento de inversión (no para asistencia técnica o capacitaciones especiales) presenta diversos porcentajes de devolución sobre el capital total, dependiendo de cada caso, y este porcentaje de devolución es fijado por un comité técnico.

8.-Conclusiones Generales

8.1.- Síntesis y cumplimiento de los objetivos del trabajo de investigación.

Al finalizar la presente investigación creemos que se ha cumplido con el objetivo central del trabajo que era: *Analizar las distintas fuentes de financiamiento público-privado para emprendedores en nuestro país, su acceso, su potencial y adaptabilidad al proceso de desarrollo emprendedor,*

En primer lugar verificamos que el financiamiento no es un elemento aislado dentro del proceso de emprendedurismo sino es parte de él y que tampoco la falta de financiamiento condiciona el fracaso del emprendedor sino en algunos casos el acceso al financiamiento sin ser parte de un proceso, acelera el fracaso del emprendedor.

Además hemos detectado que un alto porcentaje de los emprendedores, mayor al 55%, en nuestro país, alineado con las tendencias en la región, el financiamiento proviene de las FFF o sea de fuentes propias, por tener difícil acceso o no existir fuentes de financiamiento en

volumen suficiente para los emprendedores que comienzan su actividad, un debe muy importante para el futuro inmediato en el emprendedurismo nacional.

En definitiva además de cumplir con la hipótesis central hemos logrado cumplir con el objetivo central de nuestra investigación ya que analizamos las distintas fuentes de financiación, tanto las tradicionales como las más modernas y como se relacionan éstas en las distintas etapas del proceso emprendedor.

8.2.- Verificación de la Hipótesis.

Además se ha verificado la hipótesis central *¿Cómo influye el financiamiento en los emprendedores?*.

Hemos visto ejemplos donde el financiamiento sin estar integrado al proceso emprendedor termina en fracaso, en otras palabras el supuesto de que fracasan los emprendedores por falta de financiamiento en realidad no es verificable con las fuentes y relevamiento realizado, aun existiendo éste se fracasa.

También encontramos que los emprendedores en forma ingeniosa han creado ellos mismos nuevas formas de financiamiento muy flexibles y de bajo riesgo ante las exigencias del sistema Institucional de apoyo al emprendedurismo o las formas más formales.

8.3- Conclusiones.

- 1.- no siempre el financiamiento es la solución para el emprendedor por lo cual puede concluirse que el financiamiento debe ser parte del proceso emprendedor y no un elemento aislado.
- 2.- las fuentes FFF y de instituciones patrocinantes de emprendedurismo son las más importantes al momento de iniciarse un emprendimiento en nuestro país. Similar situación ocurre en el exterior.
- 3.- el proceso emprendedor se desarrolla con más ímpetu en sociedades en crecimiento que aquellas en crisis.
- 4.- el acceso de la mujer al proceso emprendedor es todavía lento en Uruguay y la mayor parte de América Latina.
- 5.-en los casos estudiados de Uruguay, Argentina Chile y Perú los emprendedores comprendidos tienen características similares al perfil del emprendedor típico y como norma general existen tímidos apoyos en el área de financiamiento. Brasil se despega del resto en forma más que importante.
- 5.- el momento y la forma de dar la financiación son claves dentro del proceso emprendedor.
- 6.- los montos a financiar son pequeños en Uruguay, salvo en el caso de emprendimientos asociativos que pueden llegar a cientos de miles de dólares.
- 7.- la edad en los apoyos financieros de los emprendedores tiene un peso importante en las instituciones patrocinantes a fondo perdido, mientras que en las financieras clásicas la edad

no es un problema sino los años de actividad como emprendedor, dándose el caso que a más años de actividad, los montos crecen en forma aritmética.

8.- unido a lo anterior, se cumple que el financiamiento al comienzo del emprendimiento, *etapa Semilla* son aportados por instituciones patrocinantes, además del aporte fundamental de los FFF, es decir donde el riesgo al fracaso es alto solamente existe apoyo de instituciones especializadas de emprendedurismo, al afianzarse el emprendedor, etapa de *Star-Up* y de *Crecimiento* se le abren en forma progresiva otras puertas de financiamiento formal.

9.- las *alternativas de financiamiento no tradicionales*, como es el caso del Crowdfunding, el “peer to peer lending”, o los brokers tecnológicos que conectan a emprendedores con empresas o canales de comercialización para beneficio mutuo, lentamente se están convirtiendo en una herramienta interesante por la libertad que le da al emprendedor de no encorsetarse dentro de una estructura burocrática para obtener fondos y la flexibilidad para la obtención de éstos.

8.4.- Recomendaciones a Futuro.

Del trabajo de investigación resultan claro 4 niveles de recomendaciones:

A.- Para el Centro de Emprendedurismo de la Facultad de Ciencias Económicas y Administración de la UDELAR continuar con el seguimiento de la evolución de los emprendedores a través de encuestas para conformar una serie que permita obtener conclusiones de largo plazo.

B.-Para las Instituciones que brindan financiamiento a emprendedores sin integrar todo el proceso emprendedor (capacitación, etc.).

Aquí se debe de profundizar el seguimiento desde el comienzo del proceso emprendedor con mayor involucramiento de la institución financiadora en todo el proceso desde la idea de negocio hasta el plan de negocio, junto a la institución patrocinadora, etc., con el fin de conocer a fondo al emprendedor y su emprendimiento, en otras palabras integrarse al proceso emprendedor desde el inicio.

C.- Para aquellas que brindan financiamiento y son parte del proceso emprendedor, mejorar aún más la integración entre los distintos actores, el financiamiento es parte de un proceso que determina el éxito del emprendimiento y no determina el éxito por sí mismo si no existe financiamiento.

D.- A todos los actores involucrados en emprendedurismo prestar atención a las novedosas formas de financiamiento que lentamente van desplazando a las tradicionales por ser más lentas y menos flexibles, ya que éstas novedosas formas hacen perder contacto al emprendedor con el proceso emprendedor, institución patrocinadora, etc., en otras palabras caemos nuevamente en el punto A, con el agravante que muchas veces no se realiza un estudio financiero pormenorizado y los descalces en el tiempo entre flujo de fondos y necesidades de éstos, se tornan un cuello de botella importante.

9.- Bibliografía.

- Alemany L., Alvarez C., Planellas M., Urbano D. (2011). *Libro Blanco de la Iniciativa Emprendedora* FPdGi. Fundación príncipe de Girona. ESADE Entrepreneurship Institute. Barcelona.
 - Amaya, E.(2010). Recuperado de : www.1000ideasdenegocios.com
 - Ashoka (2012). Todos Podemos Cambiar el Mundo. Recuperado de www.ashoka.es
 - Asociación Latinoamericana de Instituciones Financieras para el Desarrollo (ALIDE). (2008).Serie Técnica. Microcrédito en el Banco Do Nordeste Do Brasil: Casos de Crediamigo y Agroamigo.
 - Cantillon, R. (1755). *Essai sur la nature du commerce en general*. Paris: Institut national d'études démographiques, 1952.
 - Colectivo Integral de Desarrollo (2001).Haz Realidad tu Negocio, Como crear empresas y generar empleo con jóvenes emprendedores. Perú.
 - Crecente, R., Fernando J. (2009). *“Análisis de la financiación de la actividad emprendedora”*. Tesis doctoral Universidad de Alcalá. Departamento de Ciencias Empresariales.
 - Crowdfunding Industry Report (2012). “Market Trends, Composition and Crowdfunding Platforms. The Industry Websitetm”. May 2012.Research Report Abridged Version.
 - Daiane Souza. (2011) Instituto Data Popular divulga perfil da nova Classe Média brasileira.2011. Recuperado de: www.helifidelis.com.br/
 - Drinfeld, M., Rubinstein. M (2012) “Análisis de la situación actual de los emprendedores participantes del programa CCEEmprende entre los años 2007 y 2010” – Trabajo monográfico para obtener el título de Licenciado en Administración – Contador, UDELAR
 - Global Entrepreneurship Monitor (2007) “Informe ejecutivo GEM 2007”.
 - Global Entrepreneurship Monitor:(2012) “Extended Report: Entrepreneurs and Entrepreneurial Employees Across the Globe”.2011.
 - Idea.me.(2013). Recuperado de www.idea.me
 - Mason C. (1998) *“El financiamiento y las pequeñas y medianas empresas”*. Desarrollo y Gestión de Pymes, Universidad de Gral. Sarmiento.
- Méndez, C. (2004). *Metodología, Diseño y Desarrollo del Proceso de Investigación con Énfasis en Ciencias Empresariales*. 4a. ed. México: Editorial Limusa.
- Programa Emprecrea. (2009). *Apoyo a jóvenes emprendedores en situación de desventaja.. 1a Edición*. Junio 2009
- SCHUMPETER, J. (1942): *Economic theory and entrepreneurial history. Essay on Entrepreneurs, Innovations, Business Cycles and the evolution of Capitalism*. Transaction Publisher. New Jersey, 1989.

