

Las fuentes de financiación como estrategia de crecimiento empresarial y su impacto en la generación de valor económico de las micro, pequeñas y medianas empresas

Financing sources as a business growth strategy and their impact on the generation of economic value of micro, small and medium sized companies

DOI: 10.18041/2619-4244/dl.27.6652

Resumen

La investigación buscó cimentar las bases para ahondar en las alternativas de financiación que tienen las micro, pequeñas y medianas empresas; el propósito es identificar si las deudas con entidades financieras son la forma adecuada de financiamiento para ellas o si, por el contrario, otras fuentes como las industrias de capital de riesgo, pueden ser opciones a contemplar para dichas compañías e incluso para emprendimientos en fase surgimiento. El diseño metodológico se fundamentó en el rastreo bibliográfico, se optó por el tipo de investigación exploratoria a partir de instrumentos abiertos y no estructurados con el propósito de procesar la información obtenida y con base en ella, motivar análisis posteriores.

Palabras clave: Asistencia financiera; Desarrollo económico y social; Evaluación económica; Financiación; Inversión.

Abstract

The research sought to lay the foundations to delve into the financing alternatives available to micro, small and medium sized companies; the purpose is to identify whether debts with financial entities are the adequate form of financing for them or, on the contrary, other sources such as venture capital industries, may be options to consider for such companies and even for startups in emerging phase. The methodological design was based on bibliographic screening, the type of exploratory research was chosen from open and unstructured instruments in order to process the information obtained and based on it, motivate subsequent analyzes.

Keywords: Economic evaluation; Capital aid, Economic and social development; Financing; investment.

Sandra Liliana Torres Tabora

Magister en e-learning. Especialista en Alta Gerencia. Negociadora Internacional. Docente investigadora de la Corporación Universitaria de Sabaneta, Unisabaneta; Sabaneta, Colombia.

ORCID: 0000-0001-6906-553X

Contacto:

torres.sandra.docente@unisabaneta.edu.co

Otilia Miladys Gil Hoyos

Magister en Finanzas. Especialista en Gerencia Financiera. Ingeniera Informática. Decana de la Facultad de Ingeniería de la Corporación Universitaria de Sabaneta, Unisabaneta.

ORCID: 0000-0001-6920-5002

Contacto:

deca.ingenieria@unisabaneta.edu.co

Hernán Arturo Montes González

Magister en Finanzas. Especialista en Gerencia Financiera. Contador Público. Docente investigador de la Corporación Universitaria de Sabaneta, Unisabaneta; Sabaneta, Colombia.

ORCID: 0000-0002-5754-1313

Contacto:

hernan.montes.docente@unisabaneta.edu.co

Cómo citar: Gil Hoyos, O. M., Torres Tabora, S. L., & Montes González, H. A. (2020). *Las fuentes de financiación como estrategia de crecimiento empresarial y su impacto en la generación de valor económico de las micro, pequeñas y medianas empresas*. *Dictamen Libre*, (27). <https://doi.org/10.18041/2619-4244/dl.27.6652>

Licencia Creative Commons
Atribución-CompartirIgual
4.0 Internacional



RECIBIDO:
14 de Abril de 2020
ACEPTADO:
15 de Julio de 2020



Introducción

Al tener en consideración que el crecimiento de las empresas depende de variables como el factor innovador, la identificación del mercado objetivo, la posición que ocupa la compañía frente a la competencia, las decisiones de marketing mix, las políticas internas de la entidad y el momento micro y macroeconómico que se vive en el entorno empresarial; se confirma que es necesario que el empresario disponga de una visión holística a partir de esas variables y propicie alternativas que generen valor en los diferentes Stakeholders (partes interesadas) con el propósito de mantenerse vigente y perdurar en el tiempo; lo cual requiere en la mayoría de los casos, de una disposición importante de liquidez.

El presente artículo surge como respuesta a la preocupación por indagar y reflexionar sobre los desafíos en la financiación de las unidades productivas catalogadas como micro, pequeñas y medianas empresas (en adelante Mipymes). El escrito está motivado por el reconocimiento de las necesidades de financiamiento que estas enfrentan en Colombia y por la situación actual que se vive con relación a la inestabilidad económica del país, lo cual repercute significativamente en la atracción de capital riesgo. De manera que la gestión financiera toma especial importancia al concebirse como la administración de los recursos que se tienen disponibles para asegurar que serán suficientes para cubrir las necesidades que puedan presentarse a futuro.

La financiación empresarial y la industria del capital de riesgo son temas que merecen un análisis reflexivo, consiente y cuidadoso, particularmente cuando del sector Mipymes se trata; pues, aunque las empresas tienen distintas alternativas de financiación, no todas son apropiadas o se ajustan a las características del sector económico; presentando desafíos tanto para empresas consolidadas como para aquellas que están iniciando.

Las compañías en general tienen un ciclo de vida, Daft (2007) sugiere que estas tienen un nacimiento, un periodo de envejecimiento y posterior a ello, les espera la muerte. Es por ello que buscando evitar el

último ciclo, las empresas propenden por un adecuado manejo de los recursos financieros, viéndose involucradas en la toma de decisiones importantes; una de ellas, la decisión de financiación.

Para los emprendedores y para las Mipymes en general, existe una alternativa que puede ser atractiva para la financiación y que resulta menos costosa (en comparación a los créditos bancarios) o que al menos aliviana el flujo de caja en el corto plazo: recurrir a las denominadas empresas de capital de riesgo.

Al respecto es importante indicar que en Colombia la regulación gubernamental para la creación de empresas de capital de riesgo y la protección de los accionistas minoritarios surgió con la Ley 964 de 2005; la cual crea una estructura de transparencia y regulación de las actividades de manejo, aprovechamiento e inversión de recursos captados del público; que se efectúen mediante valores.

Posteriormente, con el Decreto 2175 de 2007 se da mayor trascendencia al tema y se define jurídicamente las empresas de capital riesgo (Fondos de Capital Privado) como fondos mutuos cerrados que:

Fueron creados con el objetivo de levantar y gestionar capital y otros activos; están constituidos por contribuciones de más de un inversor, cada uno de ellos con una participación de, como mínimo, US\$150.000; y están formados por fondos gestionados colectivamente cuyos beneficios son distribuidos de forma proporcional entre los participantes.

La creación de políticas públicas encaminadas a regular y promover la inversión de riesgo en Colombia, posibilitó una dinámica económica interesante y novedosa para la época, pues contribuía a un mejor posicionamiento del país en materia de atracción y protección a la inversión nacional y extranjera. Sin embargo, actualmente sigue existiendo no sólo en Colombia sino en el mundo una preocupación por impulsar la financiación del comercio en los países en desarrollo; procurando la conformación de sinergias (Universidad – Empresa – Estado) con la intención de que, a partir de procesos investigativos,



se logre fortalecer el desarrollo competitivo de las regiones, se impulse la financiación del comercio y se procure encontrar solución a las necesidades de inversión.

El tema se hace más interesante si se tiene en consideración que la caracterización de la estructura empresarial del país a través del número de empresas formales activas, su especialización productiva, tipo de organización, tamaño y localización geográfica; refleja que el tejido empresarial y productivo de Colombia está formado mayoritariamente por empresas pertenecientes al sector Mipyme y son justamente éstas las que más dificultades encuentran desde su concepción como idea de negocio, hasta su concreción.

Materiales y métodos

Las micro, pequeñas y medianas empresas desempeñan un papel fundamental para los países en vía de desarrollo ya que son generadoras de empleo, impulsoras de innovación y agentes de estabilización económica. Aunque por sus características intrínsecas, son altamente vulnerables a los cambios y presentan grandes dificultades para iniciar actividades comerciales sólidas y competitivas. Para el caso colombiano, Quintero (2019) indica que “estas representan 96% del tejido empresarial, aportan 40% al PIB, generan más de 17 millones de empleos y representan 9,8% de las exportaciones nacionales” (párr. 1).

En Colombia las Mipymes están reguladas por la Ley 905 de 2004 y clasificadas en su tamaño por el Decreto 957 de 2019; en el cual se establecen los rangos para determinar el valor de los ingresos por actividades ordinarias anuales de acuerdo con el sector económico que se trate:

1. Para sector manufacturero:

Microempresa. Aquella cuyos ingresos por actividades ordinarias anuales sean inferiores o iguales a veintitrés mil quinientos sesenta y tres Unidades de Valor Tributario (23.563 UVT).

Pequeña empresa. Aquella cuyos ingresos por actividades ordinarias anuales sean superiores a veintitrés

mil quinientos sesenta y tres Unidades de Valor Tributario (23.563 UVT) e inferiores o iguales a doscientos cuatro mil novecientos noventa y cinco Unidades de Valor Tributario (204.995 UVT).

Mediana empresa. Aquella cuyos ingresos por actividades ordinarias anuales sean superiores a doscientos cuatro mil novecientos noventa y cinco Unidades de Valor Tributario (204.995 UVT) e inferiores o iguales a un millón setecientos treinta y mil quinientos sesenta y cinco Unidades de Valor Tributario (1.736.565 UVT).

2. Para sector servicios:

Microempresa. Aquella cuyos ingresos por actividades ordinarias anuales sean inferiores o iguales a treinta y dos mil novecientos ochenta y ocho Unidades de Valor Tributario (32.988 UVT).

Pequeña Empresa. Aquella cuyos ingresos por actividades ordinarias anuales sean superiores a treinta y dos mil novecientos ochenta y ocho Unidades de Valor Tributario (32.988 UVT) e inferiores o iguales a ciento treinta y un mil novecientos cincuenta y uno Unidades de Valor Tributario (131.951 UVT).

Mediana Empresa. Aquella cuyos ingresos por actividades ordinarias anuales sean superiores a ciento treinta y un mil novecientos cincuenta y un Unidades de Valor Tributario (131.951 UVT) e inferiores o iguales a cuatrocientos ochenta y tres mil treinta y cuatro Unidades Valor Tributario (483.034 UVT).

3. Para el sector comercio:

Microempresa. Aquella cuyos ingresos por actividades ordinarias anuales sean inferiores o iguales a cuarenta y cuatro mil setecientos sesenta y nueve Unidades de Valor Tributario (44.769 UVT).

Pequeña Empresa. Aquella cuyos ingresos por actividades ordinarias anuales sean superiores a cuarenta y cuatro mil setecientos sesenta y nueve Unidades de Valor Tributario (44.769 UVT) e inferiores o iguales a cuatrocientos treinta y un mil ciento noventa y seis Unidades de Valor Tributario (431.196 UVT).



Un aspecto que suele ser común cuando se realiza acompañamiento empresarial (capacitación o asesorías) a Mipymes es la angustia generalizada que se desprende de la presión emocional y económica de procurar el éxito y sostenibilidad de las mismas por parte de sus propietarios; sin contar con el deseo innato que surge en el emprendedor por querer alcanzar sus objetivos financieros en el corto plazo, lo cual, sumado a la realidad de que la mayoría de emprendimientos nace sin un capital de respaldo importante, expone a los propietarios a recurrir a alternativas de financiación que no siempre son convenientes. Damodaran (2014) refiere que existen al menos tres alternativas de financiamiento que son: emisión de deuda a través de bonos, deudas con entidades financieras y recursos propios. Lo complejo, es que las tres alternativas tradicionales, resultan de difícil acceso para el sector Mipyme; pues justamente carecen de activos con los cuales ofrecer cobertura de riesgo para cualquiera de las opciones referidas.

El proceso de búsqueda y análisis sobre alternativas de financiación para el sector Mipyme se realizó bajo el tipo de investigación exploratoria. Al respecto, Hurtado (2010) explica que:

Consiste en indagar acerca de un fenómeno sobre el cual hay poca información, con el fin de explorar la situación e identificar aspectos que ayuden a definir mejor el evento o formular investigaciones en otros niveles, ayudando a delimitar mejor un tema y facilitando la creación de las herramientas e instrumentos necesarios para estudios posteriores más precisos. (pp 98 – 99)

El tipo exploratorio se ajusta a las características del artículo de reflexión ya que aún no se cuenta con hipótesis o preguntas de investigación precisas; los investigadores parten de una situación general no de un estudio identificado para una unidad de estudio particular y los procedimientos seguidos se fundamentan en instrumentos abiertos e inestructurados; con el propósito de procesar la información obtenida en los resultados y con base en ella, motivar análisis posteriores.

Así mismo, en el proceso investigativo se dio importancia

al enfoque crítico social; el cual busca profundizar en el análisis y soluciones de las problemáticas de las comunidades, toda vez que el sector Mipyme está expuesto a múltiples factores como:

El incremento de la migración, informalidad laboral, acceso a internet, mejoramiento de la eficiencia de activos productivos, disminución de demanda, bajos precios de materias primas, inflación, políticas relacionadas con el apoyo a emprendimientos educativos o culturales, conflictos geopolíticos. Situaciones que se traducen en riesgos de abandono y que exigen liquidez o en su defecto; capacidad de endeudamiento. (Delgado, Gil, Gutiérrez y Cardona, 2019)

Es conveniente resaltar que los riesgos anteriores son más evidentes en empresas que se encuentran en etapas tempranas por cuanto están relacionados con la capacidad de operar, misma que está asociada a los procesos, tecnología y recursos económicos con los que cuenta. Al respecto, Fracica Naranjo (2009) establece que las compañías en etapas tempranas se caracterizan por requerir constantemente inversiones que permitan llevar a cabo la operación, sus activos más valiosos son intangibles, la tecnología con la que cuentan no está bien desarrollada, sus productos no tienen suficiente aceptación en el mercado, requieren personal altamente capacitado y las alternativas de financiamiento tradicional son mínimas debido a la inexistencia de garantías.

Resultados

Cuando de alternativas de financiación se trata, lo primero que se viene a la mente es acudir a un crédito con una entidad financiera, sin embargo, el panorama no es tan simple cuando se refiere a acceso a créditos bancarios para las Mipymes en Colombia, pues su escaso reconocimiento las hace víctimas de notables discriminaciones según lo expresan Ferraro y Goldstein (2011).

Es así como las mismas deben buscar alternativas distintas para financiarse y poder permanecer en el mercado; de ese modo, cuando las Mipymes buscan acceder a créditos bancarios, se enfrentan a muchas condiciones que los hacen costosos como por ejemplo tasas de interés diferenciadoras de acuerdo con

el riesgo de crédito que suponen, dependiendo básicamente de la reputación del cliente con la entidad financiera que pretende emitir la financiación (Linares, 2013).

Es aquí donde aparecen las empresas de capital de riesgo. Para comprender su importancia en las alternativas de financiación, cabe recordar en primera instancia que toda empresa sin importar su tamaño o actividad económica pasa por una etapa de gestación; que es donde la persona que emprende, consolida una idea de negocio. Posteriormente está la etapa de inicio, donde toma la decisión, después de haber hecho todos los estudios pertinentes, de lanzarse al mercado; pero que lamentablemente es también considerada como el valle de la muerte, por ser la etapa de mayor mortalidad empresarial; representando para el año 2011 aproximadamente el 70% de los nuevos emprendimientos en el mundo, según lo expresa Naranjo, (2013).

De acuerdo con lo anterior para cada etapa existen alternativas de financiación idóneas, donde entran a jugar un papel importante los inversionistas de capital de riesgo que pueden ser los informales y los formales, que según Mogollón (2011) están conformados por los ángeles inversionistas, capital semilla, capital de arranque, sociedades de capital de riesgo, fondos de capital de riesgo y sociedades gestoras de entidades de capital de riesgo.

Estas fuentes de financiación proveen a las empresas; especialmente a aquellas que apenas comienzan, una forma de financiarse a largo plazo a través de aportes de capital privado, donde el inversionista llega a ser parte de la empresa financiada y posteriormente, realiza sus desinversiones ya sea por la emisión primaria de acciones; por la venta a otra empresa o por la recompra de la participación por parte de los emprendedores previamente financiados.

Crear o fortalecer empresa requiere de inversiones de capital que puedan ser destinados a la adquisición de materiales, plantas, equipos, insumos y remuneración al talento humano; pero también requiere conocimiento especializado que permita mejorar procesos, realizar contactos comerciales y apoyar las gestiones de dirección. De acuerdo con Fracica

Naranjo (2009), esas inversiones de capital podrían ser suministradas por la industria de capital riesgo siempre que las empresas sean innovadoras o proyecten elevados crecimientos en sus etapas tempranas.

En este estudio en particular, el capital de riesgo sería muy importante porque como lo explica Coupé (2011), al caracterizarse por la existencia de un inversor que participa a través de la compra en un porcentaje minoritario con un horizonte temporal de participación de entre 2 y 7 años esperando obtener una rentabilidad superior al 30%; muchas de las actividades económicas informales que hoy se viven en el país, podrían consolidarse; máxime cuando en Colombia, el gobierno actual le está apostando fuertemente a la denominada economía naranja, la cual se constituye en uno de los pilares del Plan de Desarrollo Nacional 2018 – 2022.

Para determinar si la industria de capital riesgo se constituye en una opción para las Mipymes nacionales, se hace necesario identificar los diferentes fondos que han operado en Colombia y en qué tipo de proyectos han realizado las inversiones, para a partir de ello determinar si pueden proveer los recursos mencionados en el párrafo anterior.

En Colombia son escasas las fuentes de información sobre el tema, sin embargo, Bancoldex (2012) realizó una evaluación de 31 fondos de capital riesgo, que han operado en el país, los cuales se identifican en la Ilustración 1.

De acuerdo con el mismo informe, la mayoría de los recursos se han invertido en infraestructura y multisectorial, no obstante, otros sectores también se han visto beneficiados, tal y como puede observarse en la Ilustración 2.



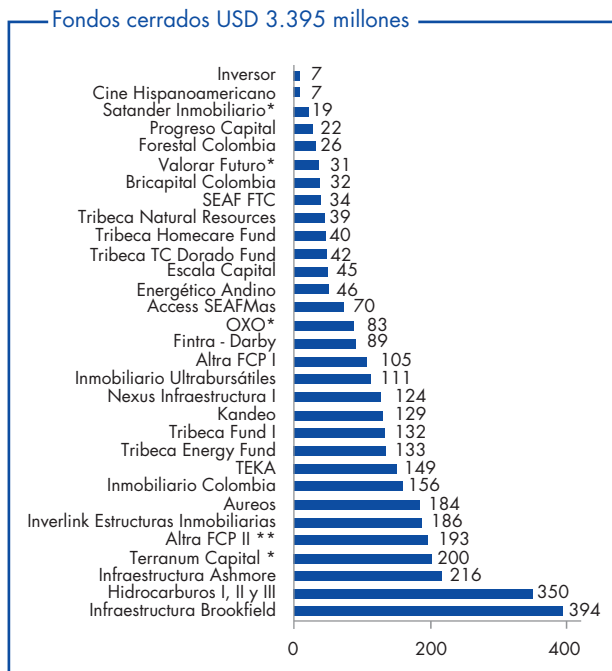


Ilustración 1. Fondos de Capital Privado cerrados en Colombia
Fuente: Bancoldex (2012)

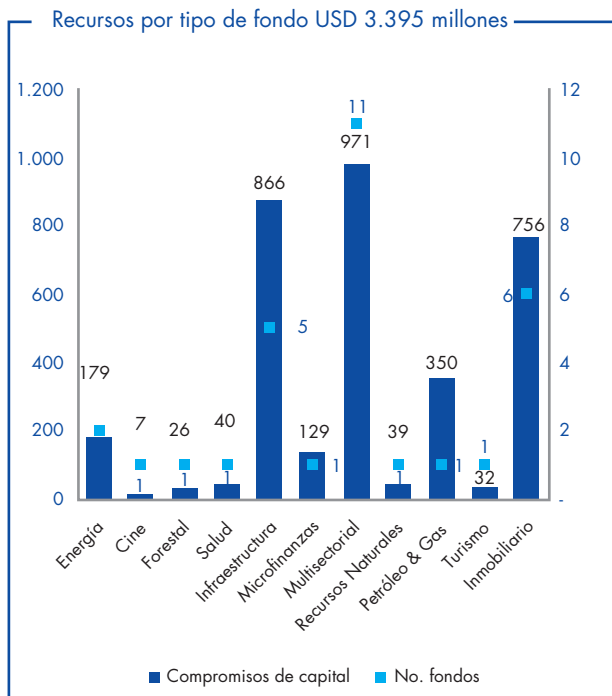


Ilustración 2. Fondos de Capital Privado cerrados en Colombia
Fuente: Bancoldex (2012)

Una revisión más detallada permite identificar que los proyectos en los que se ha invertido en diversos sectores del país, tienen como característica un potencial de crecimiento elevado, procesos de

cambio por disrupción del mercado, ventajas competitivas sostenibles, potencial de desarrollar una presencia regional, capacidad para generar empleo directo e indirecto y demostrada inclusión de población vulnerable.

Discusión

Alternativas de financiación diferentes al endeudamiento bancario, causan un impacto positivo en la generación de valor económico para el propietario y los Stakeholders, de manera que las industrias de capital de riesgo se constituyen en una valiosa alternativa al no restar liquidez en vista de que los créditos para Mipymes suelen darse a corto plazo y con altas tasas de interés por la inseguridad que supone una empresa con poco recorrido en el mercado; sin contar con las condiciones adicionales asociadas al crédito y que también le representan afectación negativa: tasas de interés diferenciadoras que encarecen la deuda (a mayor tasa de interés, menor es el valor económico de las empresas), gravamen a los movimientos financieros, impuesto al valor agregado, entre otros.

El hecho de que las fuentes de financiación a través de las industrias de capital de riesgo se hagan a modo de inversión en la empresa, presume en primera instancia una carga más liviana en la liquidez de la misma y por ser un inversionista, el ente financiador puede ayudar en la toma de decisiones a los emprendedores colombianos, para llevar a la empresa a consolidarse en el mercado; pues en algunos casos las empresas de capital riesgo, invierten con el propósito de obtener una rentabilidad, que en muchas ocasiones no es alta, en vista de que la intención principal es ayudar a los nuevos empresarios a consolidar sus ideas de negocio; lo cual implica un impacto no tan elevado en la generación de valor económico de las Mipymes colombianas.

De igual manera, se requiere reconocer que la generación de valor no se relaciona de manera exclusiva con decisiones financieras, pues en Colombia las Mipymes son alta fuente de generación de empleo, por ello es necesario implementar acciones que propendan por generar condiciones para la creación,



circulación y acceso a la cultura emprendedora desde el marco de la formalidad, protección de la propiedad intelectual para los emprendedores, información efectiva, fortalecimiento del entorno institucional en el país, integración con mercados y sectores productivos nacionales e internacionales, así como mejoramiento en las habilidades y condiciones del capital humano de la región y el acceso a TIC. Todo esto requiere una inversión de recursos que de una u otra manera pueden cuantificarse y se convierten en activos para las Mipymes, toda vez que permiten potenciar el desarrollo económico de la región y generar condiciones para la sostenibilidad de las empresas y de los agentes que las conforman.

En ese orden de ideas, algunos consejos para la creación de valor a un emprendedor o propietario de una Mipyme son:

Como emprendedor; reconocer sus fortalezas y necesidades de apalancamiento, bien sea financiero o de constitución de alianzas estratégicas. Porque dependiendo del eslabón que represente la unidad productiva en la cadena de valor, serán sus requerimientos. Los roles podrían ser: creación, producción, distribución, consolidación, auditorías.

Se requiere identificar el modelo de gestión bajo el cual se va a operar: organizaciones de economía social y solidaria, organizaciones emergentes, organizaciones en vías de consolidación u organizaciones consolidadas. Este tema es vital porque con base en ello se identifican los recursos para la operación, la asistencia para el negocio, la regulación y la competencia.

Invertir en activos que renten por encima del costo del capital, si esto no sucede, tampoco será posible pagar las obligaciones que genera la adquisición de ese activo, lo que afecta las operaciones en un corto y largo plazo y podría conducir a la quiebra; lo que afectaría tanto al inversionista, como a las familias que se queden sin empleo y al entorno comunal donde se desempeña la empresa.

Elegir el apalancamiento financiero adecuado, de tal forma que la empresa sea financiada no solo por socios sino por terceros (bancos, ayudas estatales,

industria de capital riesgo), procurando siempre diversificar el riesgo, disminuir la tasa impositiva y con ello aumentar el valor económico agregado (EVA).

Identificar el ciclo de caja más conveniente que permita una correcta administración de inventarios, cartera (clientes) y proveedores, de tal forma que se fidelicen los clientes pero que permita el pago oportuno a proveedores y la debida reposición del inventario.

Finalmente, procurar la existencia de una sinergia entre las instituciones públicas e instituciones formativas para la generación de espacios para la transferencia de conocimiento y protección a la misma, la identificación de brechas sectoriales, acceso a programas de fomento – ángeles inversionistas - y dinamismo de la balanza comercial del país.

Conclusiones

Las fuentes de financiación para las Mipymes suelen ser escasas y si acceden al mercado financiero, las tasas de interés son muy altas por todos los costos adicionales que supone el crédito; además de la tasa de interés diferenciadora. Esto conlleva a un impacto negativo en la generación de valor económico para la compañía. Por lo tanto, si tienen la posibilidad de acceder a fuentes de capital de riesgo es probable que obtengan una mayor liquidez para maniobrar en la operación a corto término, lo que generará en el mediano y largo plazo un impacto positivo en la generación de valor económico. Caso contrario ocurre en la financiación con entidades bancarias en vista que se viola el principio de conformidad financiera.

Las industrias de capital de riesgo, son una alternativa viable para las empresas nacientes y jóvenes, debido a que las mismas apoyan tales emprendimientos siempre y cuando sean viables financieramente y atractivos a los inversores. Lamentablemente, existe desconocimiento de los mecanismos que operan en el país para la atracción de este tipo de inversión, pero es sin lugar a dudas una excelente opción para promover el fortalecimiento económico y buscar la atracción de inversión extranjera que desee aprovechar las bondades de un ecosistema de emprendimiento



que realmente no se ha explotado y que sin lugar a dudas redundará en la disminución de brechas sociales.

Al momento de poner en marcha un proyecto empresarial, el emprendedor inicia una aventura que no solo representa sus sueños individuales sino también los de su familia, imprimiendo un grado de responsabilidad mayor, situación que debe atenderse y estimularse con especial cuidado, buscando que el nuevo emprendedor sea capaz de identificar sus fortalezas y aquellos aspectos en los que debe capacitarse, además de desarrollar habilidades esenciales para el ejercicio de cualquier actividad empresarial. En este punto el inversionista de riesgo puede ser muy valioso, ya que usualmente su aporte no se limita a recursos financieros, sino también a conocimiento y experiencia.

Referencias

- Bancoldex. (2012). Fondos de capital privado. Bogotá: Grupo Salmántica S.A.S. Recuperado de https://www.colombiainvierte.com.co/sites/default/files/des-cargable/bancoldex_fondos_de_capital_privado.pdf
- Congreso de la República de Colombia. (2 de agosto de 2004). Ley 905 de 2004, Por medio de la cual se modifica la Ley 590 de 2000 sobre promoción del desarrollo de la micro, pequeña y mediana empresa colombiana. Recuperado de http://www.secretariasecna.gov.co/senado/basedoc/ley_0905_2004.html
- Daft, R. L. (2007). Teoría y diseño organizacional. Recuperado de <http://latinoamerica.cengage.com>
- Damodaran, A. (2010). Applied corporate finance. John Wiley & Sons
- Delgado, L. D., Gil, O. M., Gutiérrez, M. P., & Cardona, C. P. (2019). Diseño de un sistema de clasificación de riesgos para proyectos financiados a través de plataformas digitales bajo la modalidad del crowdfunding financiero. Espacios, 40(11), 15. Recuperado de <http://www.revistaespacios.com/a19-v40n11/19401115.html>
- Ferraro, C. A., & Goldstein, E. (2011). Políticas de acceso al financiamiento para las pequeñas y medianas empresas en América Latina. Recuperado de <http://repositorio.cepal.org/handle/11362/3909>
- Fracica Naranjo, Germán (2009). La financiación empresarial y la industria del capital de riesgo: estructura y conceptos. Revista Escuela de Administración de Negocios, (66), 31-65. [Fecha de Consulta 20 de Junio de 2020]. ISSN: 0120-8160. Recuperado de <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=206/20620269003>
- Hurtado J. (2010). El proyecto de investigación: metodología de la investigación holística. Bogotá, Colombia: Quiron ediciones
- Linares, H. (2013). Banca Venezolana. Antecedentes, riesgo bancario y de crédito, créditos documentarios, fideicomisos y mercados de capitales. H. Linares, Modelo CAMEL, 192-193
- Naranjo, G. F. (2013). La financiación empresarial y la industria del capital de riesgo: estructura y conceptos. Revista EAN, (66), 31-66. Recuperado de <https://www.redalyc.org/pdf/206/20620269003.pdf>
- Quintero, R. (23 de agosto de 2019). Acopi insiste en aprobar ley de plazos justos. El Heraldo. Recuperado de <https://www.elheraldo.co/mas-negocios/en-vista-de-acopi-insiste-en-aprobar-ley-de-plazos-justos-660044>

