

Startups en etapas tempranas: dilemas entre crecimiento y sostenibilidad financiera en el ecosistema emprendedor de Medellín

EARLY-STAGE STARTUPS: DILEMMAS BETWEEN GROWTH AND FINANCIAL SUSTAINABILITY
IN MEDELLÍN'S ENTREPRENEURIAL ECOSYSTEM

Harold Morales Grisales¹

Resumen

El presente artículo examina los desafíos financieros que enfrentan los startups en sus primeras etapas dentro del ecosistema emprendedor de Medellín. Este artículo, metodológicamente se ubica en una etapa exploratoria, centrada en el análisis cualitativo de información secundaria y previos resultados de investigación. El diseño del documento es descriptivo, orientado a comprender las dinámicas financieras tempranas, su relación con la sostenibilidad y dilemas financieros que enfrentan los startups en sus primeras etapas. Los hallazgos permiten comprender que, en las etapas iniciales de una *startup*, las decisiones estratégicas son determinantes para su crecimiento, liquidez y permanencia; sin embargo, no basta con alcanzar tracción en el mercado o acceder a inversión, se requiere de la planeación de un modelo de negocio sólido, con objetivos a mediano y largo plazo, adaptable y financieramente sostenible. Se concluye que, la sostenibilidad en las etapas tempranas de un startup no debe depender únicamente del acceso al capital, ni debe rechazarlas tampoco, simplemente debe tener la capacidad de construir estructuras resilientes,

procesos eficientes y estrategias financieras híbridas para mantener una buena fuente de liquidez y un crecimiento equilibrado en el largo plazo.

Palabras clave:

Startups, Sostenibilidad, Crecimiento empresarial, Finanzas tempranas, Ecosistema emprendedor, Medellín.

Abstract

This article examines the financial challenges faced by startups in their early stages within Medellín's entrepreneurial ecosystem. Methodologically, the study is positioned within an exploratory stage, focused on the qualitative analysis of secondary information and previous research findings. The design of the paper is descriptive, aimed at understanding early financial dynamics, their relationship with sustainability, and the financial trade-offs faced by startups during their initial stages. The findings reveal that, in a startup's early phases, strategic decisions are decisive for enabling companies to continue growing, maintain adequate liquidity, and ensure their long-term viability. However, it is not only about achieving

1 Magíster en Gestión y Dirección de Proyectos; Especialista en Alta Gerencia Pública; Administrador de Empresas; estudiante de Doctorado en Administración Gerencial. Facultad de Ciencias Económicas, Universidad de Antioquia; Grupo de Investigación en Finanzas (GIFi). ORCID: <https://orcid.org/0009-0005-2291-9223>. Correo: harold.morales@udea.edu.co

market traction or securing investment; it requires the planning of a solid business model with medium- and long-term objectives, one that is adaptable, financially responsible, and sustainable. It is concluded that sustainability in the early stages of a startup should not depend solely on access to capital—nor should it reject it altogether—but rather on the ability to build resilient structures, efficient processes, and hybrid financial strategies that sustain healthy liquidity and balanced growth over the long term.

Keywords:

Startups, Sustainability, Business growth, Early finance, Entrepreneurial ecosystem, Medellín.

y posición en el mercado, o, por lo contrario, consolidar su sostenibilidad financiera en el largo plazo: la primera puede limitar la autonomía en la toma de decisiones; la segunda puede poner en riesgo la liquidez de la empresa.

En materia de sostenibilidad, todo este panorama de la ciudad puede verse afectado por la falta de nuevo capital que apoye el crecimiento empresarial. Esto, se debe a que, muchas de las empresas de la ciudad en sus primeras fases han iniciado operaciones con el apoyo institucional, capital semilla o *bootstrapping*, programas que son temporales, lo que se convierte en barrera al momento de acceder a capitales de inversión más grandes o de crecimiento (Bedoya, 2022).

Lo anterior implica que el ecosistema de Medellín dispone de programas estatales, de incubadoras u otras estrategias de financiamiento, haciendo que los startups posean una dependencia exagerada a estos apoyos para sobrevivir, tomando en cuenta que estos ciclos de apoyo terminan o son discontinuos, generando un ambiente de vulnerabilidad al interior de las organizaciones.

En este contexto, la investigación busca analizar las finanzas tempranas en startups, con relación a los dilemas entre crecimiento y sostenibilidad en el ecosistema emprendedor de Medellín: se debe buscar mayor inversión externa limitando el control sobre las organizaciones, o, si debe priorizar la rentabilidad o la reinversión. A partir de ahí, revisar algunas de las estrategias financieras tempranas que implementan los startups con el objetivo de equilibrar ambas necesidades. Para ello, se emplea una revisión sobre finanzas y sostenibilidad, así como los



Introducción

Un *startup* es considerada como un tipo de organización de carácter temporal, que tiene como propósito desarrollar un modelo de negocio innovador, pero que, además sea tanto estable como repetible, lo que implica que sea un ejemplo para otras organizaciones. Por lo general, es un modelo apalancado en tecnología, buscando que su idea pueda validar una propuesta de valor en condiciones de incertidumbre (Peláez & Ortégón, 2024).

En esa línea, el surgimiento de *startups* en Medellín viene mejorando el dinamismo económico local, la ciudad se ha posicionado como un referente de innovación y emprendimiento en América Latina. No obstante, al igual que en otros países, las empresas *startup* enfrentan dilemas financieros en sus etapas iniciales, principalmente en poder decidir entre acelerar su crecimiento

resultados de experiencias en el ecosistema local de Medellín.

La hipótesis planteada es que la sostenibilidad económica de los startups en Medellín durante sus etapas tempranas no depende exclusivamente del acceso al capital, sino de la capacidad de sus operadores administrativos para gestionar estratégicamente la liquidez, equilibrar el crecimiento y construir modelos financieros híbridos que garanticen su permanencia en el tiempo. En ese orden de ideas, las variables principales analizadas son: estrategias de financiamiento, startups, finanzas tempranas y, sostenibilidad financiera.

Metodología

Este artículo metodológicamente es exploratorio, centrado en un análisis cualitativo de información secundaria y previos resultados de investigación. Como fuentes de recolección de información, se recurrió a la literatura académica, informes institucionales y estudios alrededor de los *startups* y el financiamiento temprano. El diseño del documento es descriptivo, orientado a comprender las dinámicas financieras tempranas, su relación con la sostenibilidad y dilemas financieros que enfrentan los startups en sus primeras etapas. Se utilizó el análisis de contenido para identificar patrones comunes en las estrategias financieras adoptadas por startups locales. La información se organizó utilizando palabras clave como startups, sostenibilidad, crecimiento empresarial, finanzas tempranas, ecosistema emprendedor, Medellín (Antioquia).

Resultados

Finanzas tempranas en *startup*: concepto y diferencia frente a la empresa tradicional

En el concepto de *startup*, según Peláez y Ortigón (2024), se incluyen aquellas empresas que tienen como finalidad desarrollar un modelo de negocio innovador que determine su crecimiento de forma acelerada y que, basado en tecnología, pueda validar una idea a través de una propuesta de valor en condiciones de incertidumbre.

Las empresas que están con una idea de negocio *startup* suelen operar en mercados emergentes o en aquellos donde se está atravesando procesos de disrupción digital, es decir, que para su crecimiento requiere una priorización del aprendizaje rápido, la validación empírica y que todas las actividades estén encaminadas a aumentar la capacidad de crecimiento exponencial más que la rentabilidad inmediata, como suele ocurrir en otras ideas de negocios (Pineda, 2016).

Así las cosas, las empresas internacionales como *Google* o *Meta* (con plataformas como *WhatsApp* o *Instagram*) terminan siendo uno de los principales ejemplos de compañías que comenzaron su estrategia de negocios basado en la tecnología y la innovación y lograron posicionarse en el mercado con éxito (Vásquez, 2019). Según Rodríguez-Rojas (2024) el número de *startups* aumenta de forma acelerada calculándose más de 300 millones en 2024, con un crecimiento al año de 100 millones nuevas.

A nivel latinoamericano, los startups se conciben como diseños estratégicos de alto impacto, con capacidad de crecimiento y de impulsar el empleo calificado, innovación



tecnológica y con una capacidad de aumentar el interés de inversores extranjeros (*iN-Npalsa Colombia*, 2024). En el contexto local (Medellín), todas las empresas han venido desempeñando papeles importantes en la dinamización de la economía, muchas vienen en crecimiento y han generado un aumento en la generación de empleo calificado y la promoción de una cultura de innovación abierta y colaborativa.

Con relación a fases de desarrollo en startup, el ciclo de vida se compone de diferentes fases progresivas que permiten la evolución desde la planeación de la idea de negocio hasta la consolidación como una organización estable, reconocida y sostenible. Cuando se habla de etapas, se refiere a

la planeación de objetivos específicos, actividades y diferentes métricas de desempeño que permiten orientar las decisiones estratégicas y financieras (Escartín, 2020). En particular, las denominadas finanzas tempranas terminan desempeñando una función determinante debido a que valida el modelo de negocio, gestiona los recursos limitados y establece los cimientos para el crecimiento y la expansión.

La *Tabla 1* resume las principales etapas del desarrollo de un startup, sus objetivos, las actividades que más se utilizan y los indicadores que visualizan el progreso hacia la sostenibilidad y el escalamiento en relación con los demás competidores.

Tabla 1. Fases de desarrollo de los startups.

Fase	Objetivo	Actividades	Indicadores
Estrategia	Identifica el problema de mercado y a partir de sus hallazgos, se idealiza una propuesta de de valor	Se fundamenta en la investigación de mercado y el de hipótesis para validar la propuesta	Busca que la idea sea validada y consolidada para entrar en el mercado.
Validación	Una vez validada, la información permite probar el ajuste producto-mercado	Se aplica el MVP (producto mínimo viable) o diferentes pruebas piloto para analizar con mayor profundidad el mercado y su comportamiento.	Utiliza feedback positivo, primeros usuarios y demás medidores de efectividad.
Tracción	Tiene como funcionalidad aumentar base de clientes y ventas que puedan consolidarlo en el futuro.	Para ello aplica diferentes estrategias de mercado como el marketing digital, la mejora de producto o la fidelización.	El indicador debe arrojar medidas de crecimiento de usuarios, ingresos y alcances.
Escalamiento	La estrategia permite la expansión de operaciones y mercados	Se realizan rondas de inversión, internacionalización, fidelización y sostenimiento.	Los indicadores se basan en los ingresos o el acceso a nuevos mercados
Consolidación	La idea de negocio debe favorecer la sostenibilidad en el mercado.	Utilización de estrategias como la automatización o la gobernanza corporativa	Rentabilidad y posicionamiento

Nota. Elaboración propia a partir de Escartín (2020).

En esta dinámica, las finanzas tempranas constituyen la base fundamental para la planeación y puesta en marcha de las primeras fases de desarrollo de un *startup*. De esta manera, se evidencia la necesidad de desarrollar una adecuada gestión financiera para poder generar un ambiente de sostenibilidad del modelo de negocio, y una mayor capacidad de atraer inversión, gracias a la viabilidad a largo plazo de los proyectos que se puedan generar en el camino.

Entre otras cosas, según Pineda (2015) las finanzas tempranas se pueden definir como el conjunto de decisiones estratégicas que facilitan validar a los empresarios su modelo

de negocio, mediante el aseguramiento de la liquidez operativa y de toda su estructura económica respaldando así su expansión futura.

La *Tabla 2* sintetiza los elementos que conforman las finanzas tempranas, con especial énfasis en la relevancia en el proceso de consolidación de los startups; cabe mencionar, que, cada componente contribuye al fortalecimiento de la capacidad de gestión de las empresas, logrando estar consolidada no solo en el mercado sino en las finanzas y, ofreciéndole autonomía en la toma de decisiones estratégicas.

Tabla 2. Principales componentes de las finanzas tempranas.

Componente	Descripción	Relevancia
Capital semilla	Son fondos que se inyectan de forma inicial para poder validar la idea de negocio.	Permite generar condiciones para el aumento de la capacidad de inicio y pruebas piloto.
Flujo de caja	La gestión de recursos de forma temprana aumenta el control de entradas y salidas; así mismo, permite dentro del desarrollo, la identificación de costos tanto fijos como variables.	Al contar con buena financiación o recurso de capital, se pueden evitar crisis de liquidez en cualquier fase de la idea de negocio. Con relación al reconocimiento de los costos, permite una mayor rentabilidad inicial.
Gestión de inversión	Una idea clara de negocio facilita la toma de decisiones sobre fuentes de financiamiento y las forma en que serán utilizadas para la puesta en marcha del proyecto.	Aumenta la capacidad de control y autonomía, aunque para autores como Escartín (2020) esto puede afectar la toma de decisiones al contar con diferentes fuentes de financiamiento.
Educación financiera	La empresa debe aumentar el conocimiento en contabilidad, presupuestos y evaluación de riesgos antes del desarrollo de la idea inicial.	El fortalecimiento de la planeación mejora la toma de decisiones tanto administrativas como financieras.

Nota. Elaboración propia a partir de Pineda (2015).

Por su parte, la diferencia de las empresas tradicionales frente a las *Startups*, radica en que estas últimas tienen como propósito la actividad en la investigación, así como el desarrollo con el fin de de obtener un producto o servicio final único y diferenciado; mientras que las tradicionales basan principalmente su modelo de negocio en la réplica de ideas ya existentes y consolidadas, además, utilizan procesos y tecnología ya establecidos, aceptados y conocidos al interior de la organización. La *Tabla 3*, presenta las principales diferencias.

Tabla 3. *Diferencias entre startup y empresa tradicional*

Aspecto	Startup	Empresa tradicional
Idea de negocio	Concentra su estrategia en la validación de un modelo nuevo e innovador.	Su función es replicar un modelo probado y validado por otras organizaciones.
Ritmo de crecimiento	El propósito de este tipo de negocio es que sea rápido y exponencial.	Prefieren generar un crecimiento gradual y sostenido, seguro y con baja incertidumbre.
Tolerancia y adaptación al riesgo	La incertidumbre es alta, por ello el riesgo también lo es.	Es un modelo basado en la baja incertidumbre, por lo que el riesgo tiende a ser moderado o bajo.
Estructura organizacional interna	Un modelo de negocio Startup se fundamenta en una empresa flexible y horizontal	Por regla general, es jerárquico, y de allí nacen las estrategias.
Estrategias de financiamiento	Se fundamenta en la inversión externa	Las ideas de negocios buscan que su financiación sea privado y se concreta en créditos o recursos propios
Enfoque estratégico organizacional	La idea es basada en la investigación, la innovación y escalabilidad	Su enfoque es más financiero y estratégico, buscando la eficiencia y estabilidad económica.
Horizonte temporal (duración)	Requiere de validación en términos de corto o mediano plazo.	Su estrategia se basa en la rentabilidad a largo plazo.

Nota. *Elaboración propia a partir de Yawar (2024).*

Como se evidencia en la *tabla 3*, una *Startups* busca un cambio en el proceso de creación de empresas, una revolución en la manera como se diseña la estrategia. Esto ha motivado a que gobiernos, universidades o la empresa privada busquen analizar estrategias e invertir sus recursos que permitan la construcción de un ecosistema emprendedor, lo que, por ende, aumenta la necesidad de establecer modelos de valoración que permitan ajustarse a este tipo organizaciones.

Dilemas entre crecimiento y sostenibilidad en el ecosistema emprendedor de Medellín

Contexto Medellín

La ciudad de Medellín, el crecimiento y florecimiento empresarial ha experimentado una profunda transformación, impulsada principalmente por la innovación, la digitalización y la cultura emprendedora; entre otras cosas, este trabajo viene siendo impulsado con el apoyo de entidades públicas, privadas y académicas, logrando ser reconocido en Latinoamérica como una de las ciudades con un mayor músculo de ecosistemas de emprendimiento e innovación (Ruta N, 2024).

Este ecosistema de ciudad se caracteriza por implementar en su desarrollo, diferentes programas de incubación, aceleración, capital semilla y mentoría, predominantemente con el propósito de fortalecer la capacidad

del sector empresarial a su crecimiento y capacidad de competir en los mercados globales (Pineda, 2015). Los startups de la ciudad han desempeñado un papel fundamental en esta dinámica: son agentes de cambio económico y tecnológico a partir de las nuevas fortalezas de la ciudad, capaces de crear empleo calificado, además con la potencialidad de diversificar sectores productivos atrayendo para las empresas y el mismo territorio nueva inversión nacional e internacional (Bedoya, 2022).

La *Tabla 4* presenta una visión general de la situación de las *startups* como fenómeno actual de la ciudad de Medellín.

Tabla 4. Contexto general del ecosistema de startups en Medellín.

Dimensión	Descripción	Ejemplos o datos relevantes
Sectores predominantes en la actualidad	La tecnología es el gran pilar de la ciudad, a este le acompaña la salud digital, educación, educación virtual, la movilidad sostenible, Fintech y economía circular en todo el territorio.	Para el apoyo a Startups en la ciudad se destacan, entre otros, Rappi, TPaga, Unergy, y Laika todos ellos con presencia física o apoyo local para su crecimiento y expansión.
Infraestructura de apoyo	Existe infraestructura novedosa y creada para ofrecer apoyo a las diferentes empresas, tales como los centros de innovación, coworking y universidades.	Ruta N, Parque E, CEmprende y diferentes instituciones educativas, se convierten en motores de expansión para las empresas de la ciudad.
Actores institucionales	Entidades públicas, privadas y académicas también hacen parte de los motores de financiamientos para las empresas innovadoras.	Alcaldía de Medellín, <i>iNNpulsa</i> , Cámara de Comercio, Banco de los Pobres, Endeavor, Créame. Instituciones educativas como EAFIT o la UPB.
Fuentes de financiamiento	Para ello, hay diversos programas que ofrecen fuentes alternativas de financiación, tales como capital semilla, inversionistas ángeles, programas de fomento, entre otros.	Entidades como el Fondo Capital Medellín, Aceleradora de Impacto y <i>BID Lab</i> , hacen presencia desde un apoyo financiero.
Impacto económico	Generación de empleo, diversificación productiva y atracción de inversión extranjera.	Más de 400 <i>startups</i> activas (2024).

Nota. Elaboración propia a partir de Bedoya (2022).

Según Ruta N (2024), este fenómeno ha generado más de 400 *startups* activas en la ciudad. En este sentido, los mecanismos de financiamiento temprano mencionados en la *tabla 4*, vienen permitiendo a los empresarios transformar las ideas disruptivas existentes en nuevas ideas para negocios reales y competitivos.

A pesar de ello, en materia de sostenibilidad, el panorama de la ciudad puede verse afectado por la falta de nuevo capital que apoye el crecimiento empresarial. En Medellín, muchas *startups* comienzan con el impulso de programas institucionales o fondos semilla, e incluso con recursos propios. Sin embargo, al agotarse esos apoyos, las empresas enfrentan obstáculos para acceder a inversiones mayores que les permitan escalar y consolidar su crecimiento (Bedoya, 2022). Limitando la capacidad de expansión, la posibilidad de invertir en mejoras tecnológicas o adelantar obras para mejorar la infraestructura.

Principales dilemas de las empresas *Startups*

Para Rocha (2019), las *startups* no sólo presentan dilemas entre el crecimiento y la sostenibilidad, sino que también exhiben vulnerabilidad por su dependencia del apoyo de capital y, además, deben decidir entre priorizar el crecimiento o proteger la liquidez. A continuación, se presentan algunas de las principales problemáticas estratégicas que afrontan en su etapa de consolidación, donde el equilibrio entre crecimiento, liquidez, control y rentabilidad se convierte en un desafío constante.

Crecimiento rápido o mantener liquidez

Dentro de los dilemas más recurrentes en el ecosistema de los *startups*, sobre todo

para aquellas organizaciones emergentes es precisamente la posible tensión entre el crecimiento acelerado y la sostenibilidad financiera (Yawar, 2024). En este sentido, los *startups* enfrentan la decisión de si deben expandirse rápidamente para captar mercado, posicionarse en el mercado, tener capacidad de competir, y con ello, generar un ambiente favorable que pueda atraer inversionistas y consolidar su propuesta de valor. No obstante, esta estrategia de inversión y crecimiento pone sin duda en riesgo su liquidez, esto termina evidenciándose en la baja capacidad para cumplir con las obligaciones financieras a corto plazo y dificulta su operatividad.

Para Bedoya (2022), todas las empresas (en especial las emergentes) tiene la presión organizacional de capturar mercado, ser reconocida, posicionarse en el mismo, y demostrar atracción mediante la creación de iniciativas que prioricen la inversión en crecimiento (*marketing*, expansión geográfica, entre otras cosas).

Sin embargo, si esta estrategia de crecimiento no está acompañada de disciplina en flujo de caja, terminan afectando la liquidez y en el caso de Medellín esto es notorio, debido a que muchas empresas dependen de programas que promueven escalamiento, pero éstos no siempre incluyen soluciones de puente financiero permanente o duradero.

Las empresas de Medellín que aplican estrategias de tipo *startup* han venido operando e iniciando sus actividades con recursos provenientes de programas como *Ruta N* y *Medellín Digital*. Estos mecanismos de apoyo institucional han impulsado a muchas de ellas a priorizar el crecimiento sobre la estabilidad, dado que los incentivos y acompañamientos suelen estar orientados

al escalamiento rápido. Sin embargo, esta orientación ha generado algunos problemas de flujo de caja, endeudamiento prematuro y una dependencia excesiva del capital externo. En consecuencia, aunque el crecimiento acelerado es una meta inherente al modelo *startup*, no siempre garantiza un éxito sostenible, pues persiste un riesgo latente asociado a la fragilidad financiera (Bedoya, 2022).

En esa línea, es fundamental encontrar un equilibrio estratégico entre la expansión

y la solvencia. Esto implica promover un crecimiento orgánico, basado en ingresos reales, sostenibles y acompañados de una estructura de costos controlada. La gestión de la liquidez debe garantizar que las *startups* puedan resistir periodos de incertidumbre económica, fortalecer su capacidad operativa y administrativa, y adaptarse a los cambios del mercado manteniendo siempre metas orientadas a la rentabilidad. La *Tabla 5* muestra la tensión entre crecer rápido o de generar mecanismos para mantener la liquidez.

Tabla 5. *Crece rápido vs mantener liquidez.*

Elemento	Crecimiento acelerado	Mantener liquidez
Objetivo	Todas las empresas con visión <i>startup</i> busca capturar cuota de mercado y/o aumentar su posición en el mismo.	Se debe sostener operaciones con regulación e inteligencia financiera que ayuden a sobrevivir a fluctuaciones
Acciones típicas	Para su crecimiento, las empresas buscan la inversión en <i>marketing</i> y crecimiento en general. Esto, exige una contratación masiva y generar estrategias de <i>marketing</i> agresivas para competir (por ejemplo, utilizar descuentos para captación)	El exceso de recursos afecta la liquidez, por ello se debe conservar medidas de caja, control de costos, priorizar margen sin afectar la operatividad de la empresa. Sin embargo, un exceso en esta estrategia también afecta el crecimiento.
Riesgos	Como se ha indicado, esta estrategia tiene alto riesgo, sobre todo por la falta de liquidez económica.	Los riesgos de liquidez pueden afectar el momento comercial, es decir, se debe regular la liquidez buscando un crecimiento equilibrado.
Mitigación posible	Se pueden realizar rondas puente, <i>forecasting</i> de caja y <i>KPI</i> de <i>unit economics</i> con el fin de ayudar al crecimiento y evitar la caída de liquidez.	Mantener la liquidez implica el crecimiento por fases y posibles alianzas para reducir riesgos.

Nota. *Elaboración propia.*

Por ello, la educación financiera en las etapas tempranas de los *startups* debe desempeñar un papel fundamental. Esta no debe percibirse como un obstáculo o una limitación, sino como una herramienta estratégica

para el crecimiento empresarial. En este sentido, los acuerdos con nuevos inversionistas deben estar acompañados de instrumentos de planeación y control financiero, análisis del punto de equilibrio, proyecciones de flu-

jo de efectivo y mecanismos que fortalezcan la liquidez sin comprometer la autonomía. En otras palabras, la clave está en saber cuándo es conveniente crecer y cuándo resulta necesario proteger la liquidez.

Esto implica que, junto con la estrategia corporativa que busca crecer de forma acelerada y competir en el mercado, debe existir una cultura financiera, no solo que todas sus estrategias estén encaminadas a ser visionarios en tecnología o innovación, sino que deben adquirir conocimiento y experiencia en gestión financiera, con el fin de seguir operando, aumentando los riesgos de sobreinversión o falta de liquidez (Rodríguez-Rojas, 2024).

Inversión externa o conservación del control

Otro de los dilemas estratégicos más relevantes para los *startups* en Medellín, es considerar tomar la inversión externa que podría generar una disminución de control de la empresa, o preservar el control total. Para un tipo de empresa de esta naturaleza, no es una decisión fácil, tomarla o no, tiene implicaciones financieras y de gobernanza, autonomía estratégica y sostenibilidad.

Las *startups* requieren capital para poder validar su modelo de negocio y escalar su propuesta de valor, no solo pueden vivir de recursos propios o las fuentes de financiamiento tradicionales que muchas veces son insuficientes para el crecimiento de sus organizaciones, requieren de dicho capital para sostener un crecimiento acelerado. Para Rodríguez-Rojas (2024) los inversionistas ángeles, fondos de capital semilla o cualquier otro tipo de capital externo, implica ceder participación accionaria que, en muchos casos, se traslada a las decisiones estratégicas.

Lo señalado conlleva a que la aceptación de inversión externa puede generar tensiones entre quienes son los dueños de la empresa y los nuevos socios que inyectaron recursos para aumentar la posibilidad de crecimiento, este escenario se ve de forma más evidente cuando los objetivos financieros de corto plazo se anteponen a la visión de largo plazo o al propósito mismo de la organización.

Pero, si los dueños de las empresas tomaran la decisión de optar por conservar el control total, implicaría que el crecimiento de la organización depende exclusivamente del financiamiento propio, la reinversión de utilidades o estrategias de *bootstrapping* (Aguirre, 2021). Si bien esta decisión organizacional y estratégica permite mantener la autonomía, proteger la cultura organizacional y priorizar las disposiciones a futuro, corre el riesgo de liquidez para sustentar las inversiones que se necesitan para el crecimiento, es decir, que limita la velocidad de expansión y reduce de forma inevitable la capacidad para competir en mercados de alto dinamismo y con grandes recursos de capital disponibles.

El equilibrio entre inversión y control depende del tipo de negocio, del nivel de riesgo asumido y de la madurez financiera de los fundadores. Una gestión inteligente consiste en diluir el control sin perder la dirección estratégica, es decir, aceptar capital externo bajo condiciones que garanticen la coherencia con los valores y metas de la empresa. Esto requiere negociaciones estructuradas, asesoría legal y financiera, así como la capacidad de proyectar escenarios de crecimiento realistas. La *Tabla 6* evidencia las tensiones entre obtener inversión externa o tener el control total de la empresa.

Tabla 6. *Atraer inversión externa vs conservar control.*

Elemento	Atraer inversión externa	Conservar control
Beneficio principal	El ingreso de nuevo capital y conexiones financieras le permite a la empresa escalar competitivamente en el mercado	Tener el control de las decisiones autónomas permite que estas sigan alineadas con la visión fundacional, pero con dificultad de recursos para seguir en crecimiento acelerado.
Coste potencial	Obtener recursos externos implica para las entidades una dilución accionaria, pueden establecer cláusulas de control para proteger su patrimonio o presión por retorno de sus recursos, limitando su autonomía en la toma de decisiones.	No obtener recursos para mantener el control puede limitar la posibilidad de escalar rápidamente y competir en él.
Estrategias híbridas	Existen algunas estrategias que pueden ser utilizadas para obtener nuevos inversionistas con acuerdos limitados o <i>staged financing</i> .	Algunas entidades han optado por buscar deudas blandas o capital sin retorno, como subsidios, contratos o convocatorias.

Nota. *Elaboración propia.*

En Medellín, algunos startups han logrado combinar ambos enfoques, aceptando inversiones parciales o temporales que impulsan etapas críticas del negocio sin comprometer el control total. Este modelo mixto favorece la sostenibilidad, pues combina la liquidez necesaria para escalar con la autonomía estratégica indispensable para mantener la identidad y propósito del emprendimiento (Bedoya, 2022).

En conclusión, la decisión entre aceptar inversión externa o conservar el control no debe basarse únicamente en la urgencia del capital, sino en una visión estratégica de largo plazo, que considere el impacto de cada opción sobre la sostenibilidad, la gobernanza y la independencia de la startup.

Priorizar rentabilidad o priorizar la reinversión

En la búsqueda por la consolidación de una *startup*, otro dilema que aparece en el escenario es si conviene priorizar la rentabilidad

temprana o si se deben adelantar estrategias para destinar los recursos generados a la reinversión continua, como estrategias para la aceleración del crecimiento empresarial. Para Moreno (2021) este debate posee dos visiones financieras distintas: una que se concentra en la estabilidad económica y la autosuficiencia, debido a que es el principal objetivo de toda organización económica; o la otra mirada, que se enfoca en la expansión y el fortalecimiento del modelo de negocio pero que requiere de mayor recurso.

En el contexto de Medellín, la mayoría de las empresas en etapas de desarrollo inicial o intermedia termina apostando por el crecimiento, y esta estrategia implica la reinversión en diferentes proyectos que tengan como objetivo el posicionamiento, desarrollo tecnológico y mayor alcance de mercado. No obstante, esta estrategia requiere de la utilización de sus ingresos, implica posponer los beneficios financieros inmediatos y puede generar ciertas tensiones entre los fundadores y los inversionistas,

incluso cuando los últimos, esperan retornos rápidos (Fazio, 2019).

Si bien, la estrategia de priorizar la rentabilidad genera estabilidad y seguridad a los inversionistas, no es una estrategia que ayude a mejorar el flujo de caja y fortalecer la credibilidad frente a potenciales socios. Según Fadón (2024) una *startup* que

alcanza rentabilidad temprana es aquella que posee plena autonomía administrativa, menor dependencia del capital externo y la posibilidad de tener un mayor margen para planificar su crecimiento, pero, a mediano y largo plazo, limita la capacidad de escalar rápidamente. La *tabla 7* presenta los principales puntos de este dilema.

Tabla 7. *Atraer inversión externa versus conservar control.*

Criterio	Priorizar rentabilidad	Priorizar reinversión
Meta financiera	Toda empresa busca aumentar el beneficio operativo y sostenibilidad	Los Startups requieren de una mayor expansión de mercado y escala
Indicadores clave	Las empresas que priorizan la rentabilidad buscan mantener, al menos, unos indicadores estables: margen neto, EBITDA, flujo libre.	El crecimiento si bien no permite aumentar la rentabilidad a corto plazo, si permite posicionarse en el mercado y llegar a otros. Esto, en largo plazo posibilita la adquisición de nuevos recursos.
Riesgos	Priorizar la rentabilidad implica generar un escenario donde se pueda perder cuota de mercado (crecimiento).	No priorizar la rentabilidad y buscar la reinversión implica la quiebra por falta de reservas o el estancamiento financiero y organizacional.
Reglas prácticas	Se pueden crear umbrales mínimos de rentabilidad antes de reinvertir, con el fin de no poner en riesgo ni los recursos ni el crecimiento.	Reinvertir solo si los recursos obtenidos durante su operación inicial son los esperados.

Nota. *Elaboración propia.*

La experiencia de startups en Medellín, evidencia que las organizaciones que han mantenido disciplina financiera equilibrada planifican para su crecimiento una rentabilidad con la reinversión estratégica, acomodándose a los cambios y necesidades del mercado, entendiendo que priorizar la reinversión sin control en las organizaciones sería insostenible.

Estrategias en etapas tempranas que contribuyen a la sostenibilidad: análisis y discusión

Se ha encontrado en trabajos como los de Bedoya (2022) y Moreno (2021) que muchas organizaciones realizan iniciativas en etapas tempranas combinando diferentes estrategias, buscando por un lado mayor rentabilidad y recursos externos sin perder autonomía en la toma de decisiones: *boots-trapping* / recursos propios; utilización de

incubadoras y aceleradoras; la creación o formación de alianzas estratégicas (*corporate partnerships*) y búsqueda de fondos que en su mayoría no requieran devolución inmediata (capital semilla o ángeles).

En la ciudad de Medellín, estas estrategias no resultan ser excluyentes y son bastante efectivas según la vocación del proyecto y la disponibilidad de redes locales, así como la promoción de programas institucionales (*Ruta N, iNNpulsa*) que terminan aumentando en las empresas capacidades administrativas y de acceso al mercado, pero, al final requieren de mayor capital para poderse mantener y sostener competitivamente en el mercado.

Se ha mencionado que, en las etapas iniciales de un *startup*, las decisiones estratégicas son concluyentes para que las empresas sigan creciendo, posean buena liquidez y les ayuden a su permanencia en el tiempo. Según Fadón (2024) este proceso no solo alcanzar tracción en el mercado o levantar inversión, se requiere de la planeación de un modelo de negocio sólido, serio, con objetivos a mediano y largo plazo, adaptable y financieramente responsable, es decir, que sea una organización económica y socialmente sostenible, pero para ello, depende en gran parte de la capacidad de sus administradores para equilibrar crecimiento, liquidez y cumplir con los propósitos organizacionales.

Una de las principales estrategias es la *validación temprana del modelo de negocio*, para lo cual se requiere la planeación de pruebas piloto que permitan evaluar la viabilidad del producto, con el fin de no invertir cantidades financieras altas en propuestas que no generan valor real para el mercado. El enfoque *Lean Startup*, es uno de los métodos más

utilizados para reducir el riesgo de fracaso al validar el producto con el *feedback*, este se concentra en la aplicación de un ciclo de “construir-medir-aprender” que termina dejando para la organización un aprendizaje validado, y así optimizar recursos (Olek, 2023).

Otra de las estrategias utilizables para la etapa temprana es la *planificación financiera disciplinada*. Esta estrategia concentra su atención en el flujo de caja de las utilidades contables, con el fin de poder garantizar la liquidez necesaria para sostener operaciones y responder a imprevistos. Esto implica que los startups deben ser lo suficientemente capaces de adaptarse mediante mecanismos de control financiero, planear estratégicamente sobre proyecciones realistas y evitar riesgos en contextos volátiles.

Otro componente estratégico para etapas tempranas es la *diversificación de fuentes de ingreso*. Esto evita que las organizaciones dependa de forma exclusiva de un único cliente o canal comercial ya que, según Harms (2020), los startups que suelen ser más exitosas no dependen de uno solo, en su lugar generan estrategias para diseñar modelos híbridos (*B2B, B2C* o suscripciones), lo que les permite mantener la autonomía sobre las organizaciones, a su vez de garantizar la estabilidad ante la fluctuación del mercado; no obstante, no se puede dejar de lado la creación de *alianzas estratégicas* con entidades públicas, incubadoras, universidades o empresas que faciliten otros canales de ingreso e inversión.

En materia organizacional, también se ha mencionado que las empresas requieren de una *cultura empresarial y una educación financiera*, que pueda mejorar la calidad de sus operaciones al interior de las compa-



ñas, mediante prácticas de liderazgo horizontal, comunicación efectiva y propósito compartido. En cualquier tipo de empresa esta estrategia termina siendo fundamental e incide directamente en la permanencia del proyecto y la sostenibilidad de la empresa.

En suma, la sostenibilidad en las etapas tempranas de un *startup* nunca debe depender únicamente del acceso al capital, ni debe rechazarlas tampoco, simplemente debe tener la capacidad de construir estructuras resilientes, procesos eficientes y estrategias financieras híbridas que terminan determinando si la empresa podrá adaptarse a los cambios del entorno, mantener una buena fuente de liquidez y mantener un crecimiento equilibrado en el largo plazo.

Conclusiones

Los resultados de este artículo confirman de forma parcial la hipótesis planteada, demostrando que, si bien el acceso a capital externo favorece el ambiente para desarrollar la idea de negocio y su consolidación inicial, no es sinónimo de sostenibilidad, es decir, estos recursos no lo aseguran por sí mismos; lo que implica que junto a estrategias de financiación, para buscar permanencia y estabilidad de los *startups* se debe crear un ambiente de educación y gestión financiera interna, lo que implica una mejor planificación estratégica que se adapte a contextos cambiantes y a mecanismos de financiación híbridos.

Se concluye siguiendo la línea, que los *startups* que implementan estrategias híbridas de financiamiento, en compañía de otras medidas financieras como los recursos propios con capital externo controlado, generan una mayor confiabilidad a la empresa,

logrando un equilibrio entre crecimiento y autonomía que terminan siendo uno de los mayores riesgos organizacionales.

Se concluye, además, que la sostenibilidad no proviene únicamente de la cantidad de recursos obtenidos, sino de la capacidad de su administración y de una efectiva proyección de objetos a mediano y largo plazo.

Por otro lado, el artículo evidenció algunos de los dilemas financieros tales como buscar el posicionamiento del mercado (crecimiento) o mantener liquidez, aceptación inversión externa o conservar el control (gobernanza corporativa) y priorizar rentabilidad o reinversión, todos ellos, reflejan decisiones críticas que deben abordarse mediante una visión estratégica integral, a partir de la consolidación de programas de educación financiera sólida, disciplina y responsabilidad en el manejo del flujo de caja y planificación con el fin de lograr los principales objetivos de toda organización: supervivencia y sostenibilidad.

Referencias

- Aguirre, L. (2021). ¿Emprendimiento o startup? Un análisis creativo en el contexto peruano. *Economía creativa*, (15), 87-119. <https://doi.org/10.46840/ec.2021.15.04>
- Bedoya, S. (2022). *Factores que inciden en la probabilidad de supervivencia de Startups en el Municipio de Medellín*. Medellín: Instituto Tecnológico Metropolitano. <https://efectivo.itm.edu.co/docs/Efectivo%2036-1.pdf>
- Escartín, D. (2020). Startup: Concepto y ciclo de vida. *Revista de Contabilidad y Dirección*, 30, 13-21. <https://accid.org/wp-content/>

uploads/2021/08/RCD30_Startups_cast-Startup-Concepto-y-ciclo-de-vida.pdf

Fadón, A. (2024). *Métodos alternativos de valoración de startups*. Universidad de Salamanca. https://gredos.usal.es/bitstream/handle/10366/159650/TFG_FadVidA_m%-c3%a9todos.pdf?sequence=1&isAllowed=y

Fazio, B. (2019). *Startups: la nueva manera de hacer negocios*. Mendoza, Argentina: UNCUYO. https://bdigital.uncu.edu.ar/objetos_digitaes/15764/startupslanuevamaneradehacernegocios.pdf

Harms, R. (2020). Lean startup: operationalizing lean startup capability and testing its performance implications. *Journal of small business management*, 58(1), 200-223. <https://doi.org/10.1080/00472778.2019.1659677>

iNNpuls Colombia. (11 de 12 de 2024). *iNNpuls y On.going EAFIT buscan a las 50 startups colombianas de mayor potencial de crecimiento, para conectarlas con financiación y grandes empresas*. <https://www.innpulsacolombia.com/portfolio/innpuls-y-on-going-eafit-buscan-a-las-50-startups-colombianas-de-mayor-potencial-de-crecimiento-para-conectarlas-con-financiacion-y-grandes-empresas/>

Moreno, P. (2021). *Importancia de las Startups para el desarrollo económico de los países*. Perú: Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas (UPC). https://repositorioacademico.upc.edu.pe/bitstream/handle/10757/657507/Moreno_LP.pdf?sequence=3

Olek, K. (2023). Startups and Lean Startup approach in building innovative companies creating unique market values—theoretical considerations. *Procedia Compu-*

ter Science, 225, 3745-3753. <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1877050923015284?via%3Dihub>

Peláez, A., & Ortegón, A. (2024). *Working group Startups y corporativos GTMC*. Medellín: George Tech Entrepreneurship and Innovation Medellín Center. https://www.camaramedellin.com.co/Portals/0/Documentos/2025/Handbook_relacionamiento_version_final.pdf

Pineda, D. (2015). Startups: tendencias en América Latina y su potencialidad para el crecimiento empresarial. *Contexto*, 4, 7-20. <https://doi.org/10.18634/ctxj.4v.1i.416>

Pineda, D. (2016). Startup y Spinoff: definiciones, diferencias y potencialidades en el marco de la economía del comportamiento. *Contexto*, 5, 141-152. <https://doi.org/10.18634/ctxj.5v.0i.657>

Rocha, R. (2019). Estrategias de innovación para empresas startups. *Revista Pensamento Contemporâneo em Administração*, 13(1), 46-62. <https://doi.org/10.12712/rpca.v13i1.27394>

Rodríguez-Rojas, Y. (2024). *Startups y sus metodologías para no fracasar*. Bogotá, D.C: Repositorio Universidad Militar Nueva Granada. <https://hdl.handle.net/10654/21393>

Ruta N. (30 de 10 de 2024). *Startups en Medellín*. <https://www.medellin.gov.co/es/sala-de-prensa/noticias/ruta-n-abre-convocatoria-para-48-startups-de-medellin-que-busquen-acelerar-su-crecimiento-empresarial/>

Vásquez, C. (2019). Las ideas de negocios, el emprendimiento y el *marketing* digital. *Revista Cienicas*, 53, 23-35. <https://www.se->



manticscholar.org/paper/Las-ideas-de-negocios%2C-el-emprendimiento-y-el-V%C3%A1squez-Jaime/3329a315bce76ad6ad1ca4e80f8ae7a779a938b3

Yawar, M. (2024). Providing a Suitable Business Model for Developing Businesses Based on E-Commerce Startups and Improving Investment in them. *Akademik Tarih ve Düşünce Dergisi*, 12(1), 21-54. <https://doi.org/10.5281/zenodo.15514193>

