



Factores que contribuyen al crecimiento e impulsan la innovación en las startups en Colombia: enfoque en Fintechs.

Verónica Cendales Lebbos

Administración de Empresas
COLEGIO DE ESTUDIOS SUPERIORES DE ADMINISTRACIÓN
Bogotá
2020

Factores que contribuyen al crecimiento e impulsan la innovación en las startups en Colombia: enfoque en Fintechs.

Verónica Cendales Lebbos

Tutor: Miguel Rivera

Administración de Empresas
COLEGIO DE ESTUDIOS SUPERIORES DE ADMINISTRACIÓN
Bogotá
2020

Tabla de contenido

Resumen	6
Introducción	7
1. Revisión de la literatura	15
1.1 Definición de empresa tradicional y startup	15
1.2 Industrias y categorías	17
1.3 Fintech	17
1.4 Marketplace en línea	18
1.5 Innovación	20
1.6 Cultura organizacional.	25
1.7 Metodologías ágiles	33
1.8 Fondos de inversión	35
2. Metodología	38
2.1 Tipo de investigación	38
2.2 Enfoque	39
2.3 Población y muestra	41
2.4 Diseño metodológico	43
2.4.1 Fases	43
2.4.2 Actividades e instrumentos	43
2.4.3 Variables de investigación	45
3. Análisis de resultados.	50
3.1 Fuentes de inversión de capital privado en startups colombianas.	50
3.2 Impacto de la regulación colombiana para Fintech y entidades financieras.	63
4.2 Cultura organizacional de startups colombianas.	70
4.3 Metodologías ágiles.	84
4.4 Modelos de negocio basados en las necesidades del usuario y en la identificación de oportunidades en océanos azules. Caso Fintechs en Colombia.	85
Conclusiones y recomendaciones.	88
Bibliografía.	90
Anexos	94

Índice de tablas.

Tabla 1. Características dominantes dentro del modelo de cultura organizacional.	26
Tabla 2. Tipos de líderes dentro del modelo de cultura organizacional.	27
Tabla 3. Estilo gerencial dentro del modelo de cultura organizacional.	28
Tabla 4. Descripción de valores dentro del modelo de cultura organizacional.	29
Tabla 5. Descripción de valores dentro del modelo de cultura organizacional.	30
Tabla 6. Criterios de éxito dentro del modelo de cultura organizacional.	30
Tabla 7. Ingresos netos de ventas y monto de inversión de capital privado recibido por T-paga.	51
Tabla 8. Ingresos netos de ventas y monto de inversión de capital privado recibido por Sempli.	53
Tabla 9. Ingresos netos de ventas y monto de inversión de capital privado recibido por Aflore.	54
Tabla 10. Ingresos netos de ventas y monto de inversión de capital privado recibido por Rappi.	56
Tabla 11. Ingresos netos de ventas y monto de inversión de capital privado recibido por Merqueo.	58
Tabla 12. Inversión de fondos de capital privado en Fintechs en Colombia.	58
Tabla 13. Inversión de fondos de capital privado en marketplaces en Colombia.	62
Tabla 14. Análisis cualitativo de cultura organizacional de la startup Leal.	71
Tabla 15. Análisis cualitativo de cultura organizacional de la startup Habi.	74
Tabla 16. Análisis cualitativo de cultura organizacional de la startup Didi.	76
Tabla 17. Análisis cualitativo de cultura organizacional de la startup Rappi.	78

Índice de ilustraciones.

Ilustración 1. Ingresos netos de ventas- T-paga.....	51
Ilustración 2. Ingresos netos de ventas- Sempli.....	53
Ilustración 3. Ingresos netos de ventas- Aflore.....	54
Ilustración 4. Ingresos netos de ventas- Rappi.....	56
Ilustración 5. Porcentaje de crecimiento de ingresos de ventas, gastos de ventas y gastos administrativos.....	57
Ilustración 6. Ingresos netos de ventas- Merqueo.....	58
Ilustración 7. Instrumentos financieros más utilizados por las nueve fintechs del estudio.....	60
Ilustración 8. Instrumentos financieros más utilizados por las nueve Fintechs del estudio.....	63
Ilustración 9. Diagnóstico cuantitativo de cultura organizacional de la startup Acámica.....	82
Ilustración 10. Diagnóstico cuantitativo de cultura organizacional de la startup Rappi.....	82
Ilustración 11. Diagnóstico cuantitativo de cultura organizacional de la startup Movii.....	83

Lista de anexos.

Anexo 1. Estados financieros T-paga.....	94
Anexo 2. Estados financieros Rappi.	95
Anexo 3. Estados financieros Sempli.....	96
Anexo 4. Estados financieros Aflore	97

Resumen

En la presente investigación se pretende determinar qué factores están relacionados con el crecimiento y con la innovación de las startups colombianas, especialmente en las que hacen parte de la categoría Fintech. Se investigará si existe una relación entre las fuentes de inversión de capital privado, el impacto de la cultura organizacional desde un análisis cualitativo y cuantitativo. Adicionalmente, se determinará el impacto de la regulación por entidades estatales para el caso de las Fintech colombianas y la habilidad que éstas tienen para identificar océanos azules y dar respuesta a las necesidades de los clientes que habían sido desatendidas por otros actores del mercado.

Con la investigación se pretende hacer también un análisis del estado actual del ecosistema de las startups en Colombia y se busca proponer acciones que podrían hacer empresas tradicionales para innovar y crecer como lo hacen las startups.

Introducción

El presente trabajo busca explorar las limitaciones que tienen las empresas tradicionales para innovar y crecer a ritmo de startups. La importancia de realizar este estudio radica en el entendimiento que pueden tener las empresas tradicionales de los ecosistemas cambiantes. De esta forma podrían llegar a identificar oportunidades en cuanto a metodologías, estructuras y demás mejoras que podrían ser implementadas para fomentar su crecimiento y aún más para seguir manteniendo su posición frente a un mercado que cada vez es más consiente.

En la historia de los negocios quizá uno de los momentos más importantes haya sido la aparición del internet. Más conocido como el *boom punto com*, desde finales de los años 90s un nuevo desarrollo tecnológico conocido como internet empezó a revolucionar la manera en la que se hacían los negocios, la forma en la que los mercados se generaban y en general la manera en la que los ciudadanos del mundo estaban conectados. Ahora bien, aunque este boom tuvo implicaciones sociales y económicas de distintas magnitudes es relevante entender que este fue el contexto que dio a conocer al mundo el término de startup, el cual cada vez tiene más fuerza y relevancia en la sociedad actual.

Se definirá una *startup* como una institución humana diseñada para crear nuevos productos y servicios bajo circunstancias de incertidumbre extrema (Ries, 2012). Ahora bien, este escrito hará referencia a las empresas tradicionales definidas como aquellas que tienen una estructura organizacional jerárquica con flujos de poder verticales. Adicionalmente, todos los

empleados siguen una cadena de mando específica y están divididos por departamentos liderados por una cabeza. Por otro lado, en una organización tradicional los objetivos y metas son establecidas anualmente y difícilmente cambian durante el año de ejecución.

Se tendrá en cuenta también que una empresa tradicional cuenta con más de 10 años de trayectoria en uno o varios mercados, tienen un posicionamiento de marca significativo y cuentan con al menos 100 empleados.

Complementando el entendimiento del concepto de startup, vale la pena mencionar las diferencias entre este tipo de organizaciones y las empresas tradicionales. Según Ries y Blank (2013), hay tres pilares claves sobre los que se construyen las startups. En primer lugar, son organizaciones que se caracterizan por tener en su ADN el concepto de desarrollo de clientes que consiste en entender las necesidades de los mismos, definir como se deben adquirir y mantener y proponer un plan de acción para resolver dichas necesidades. Adicionalmente, otro diferencial es el desarrollo de un producto mínimo viable conocido por siglas en inglés como MVP. Lo anterior se refiere a la creación de una especie de prototipo que permite ahorrar costos de un desarrollo muy elaborado y poco eficiente en el largo plazo. Este modelo pretende validar con el mercado el producto o servicio que se quiere lanzar antes de hacer la inversión de su completo desarrollo.

Por último, otra característica de las startups es su necesidad y habilidad para adaptarse al cambio. Este tipo de empresas deben tener una cultura de aprendizaje constante con disposición a realizar cambios repentinos y oportunos para sobrevivir, aunque esto muchas veces signifique modificar el modelo de negocio en sí.

Teniendo en cuenta lo anterior, es relevante conocer con cifras el número de organizaciones que hacen parte del ecosistema de las startups para comprender su magnitud tanto en Colombia como en mundo. Un estudio realizado por la Unidad de Crecimiento Empresarial del Gobierno Nacional (Innpulsa) en las 32 ciudades capitales y 10 municipios en Medellín, Cali y Bucaramanga, muestra que en 2017 se identificaron 2.500 startups con alto potencial de crecimiento y desarrollo. Adicionalmente, el estudio arrojó que más del 50% de las startups identificadas se encuentran ubicadas en la ciudad de Bogotá. Este resultado se explica, según la investigación, por la presencia física de entidades gubernamentales, las facilidades de infraestructura y porque en la capital habita aproximadamente el 16% de la población colombiana. A través del estudio se comprobó también que la mayoría de las startups en Colombia se dedican a ofrecer servicios mientras que solo el 24% tiene como objetivo llevar productos al mercado.

Ahora bien, observando el panorama global según un reporte del Global Entrepreneurship Monitor (2017) la región con más startups en el mundo es Latinoamérica y el Caribe seguido por Norte América y África.

Así como en las empresas tradicionales hay diversas mediciones y sistemas que ayudan a tener un ranking global de rendimiento, talento y demás, en el mundo de las startups uno de los méritos más importantes es convertirse en un unicornio. Las empresas unicornio son organizaciones privadas que alcanzaron una valorización superior a un billón de dólares. A

principios de 2019, existían en el mundo más de 300 unicornios y hasta el momento solamente una empresa colombiana ha logrado entrar en la lista (cbinsights.com,2019).

Con el contexto anterior se pretende dar una definición al concepto de startup y determinar qué se tiene en cuenta cuando se habla de una empresa tradicional. Ahora bien, uno de los problemas que se hace visible en el mundo de los negocios es las limitaciones que tienen las empresas tradicionales para innovar y crecer al ritmo de las startups, y esto es precisamente el problema en el que se basa esta investigación.

Las causas de este problema pueden dividirse en tres aspectos principales. Primero, la rigidez de las estructuras organizacionales de las empresas tradicionales que limitan el trabajo multi disciplinario y en algunas ocasiones crean una cultura cerrada al cambio. Las startups por el contrario pretenden reformar la idea de jefes por el concepto de líderes que guían y acompañan los procesos. En vez de crear jerarquías donde los equipos son grandes y la burocracia es evidente, las startups son capaces crear pequeños equipos de trabajo que comparten información constantemente. Evitando el paradigma de que el conocimiento es poder. En este tipo de organizaciones el conocimiento está disponible para todos, las habilidades personales son las que realmente diferencian a los individuos (Ca Technologies, 2017)

Segundo, las metodologías de trabajo tradicionales no permiten que haya un constante crecimiento y aprendizaje centrado en el cliente. Por el contrario, las metodologías ágiles que implementan las startups como Scum o Kanban permiten desarrollar una cultura que no le teme al cambio ni al fracaso, que promueven el trabajo en equipo y que invitan a tener una mente

abierta que fomenta la innovación y el flujo de ideas creativas (Ca Technologies, 2017). Por último, la falta de fuentes de inversión para la innovación dentro de las empresas limita su capacidad de hacerlo. Esto se agudiza aún más cuando dentro de la visión estratégica no se contempla la innovación como un pilar fundamental para el desarrollo.

Las limitaciones que tienen las empresas tradicionales para innovar ha hecho que las startups puedan tener una oferta de valor diferenciada y sostenible en el tiempo. Para demostrar la importancia de estar constantemente innovando y de volcarse hacia metodologías y estructuras más eficientes se puede referir a las cifras de crecimiento de las empresas tradicionales vs el crecimiento de las startups.

Según un estudio realizado por la firma Equidam (2016) demuestran que una compañía tradicional promedio creció en promedio un 120% en su primer año mientras que una startup tiene el potencial de crecer hasta 700% durante este mismo periodo de tiempo. Así las cosas, si la situación persiste las empresas tradicionales pueden verse realmente amenazados y hasta cierto punto afectados por el nivel de crecimiento de las startups y incremento en la participación que estas tienen en el mercado.

A raíz de esto, se formula la siguiente pregunta de investigación. ¿Qué factores están relacionados con la innovación y el crecimiento de las startups?

Como justificación de este trabajo tenemos que, la importancia de realizar este estudio radica en el entendimiento que pueden tener las empresas tradicionales de los ecosistemas

cambiantes. De esta forma podrían llegar a identificar oportunidades en cuanto a metodologías, estructuras y demás mejoras que podrían ser implementadas para fomentar su crecimiento y aún más para seguir manteniendo su posición frente a un mercado que cada vez es más consiente.

Vale la pena medir la magnitud de las startups con cifras que demuestran que cada vez más son más relevantes y que no pueden darse por sentadas. En Colombia, las 2.500 startups contempladas en el estudio de Innpulsa (2017), han generado más de 7900 empleos en las diferentes ciudades del país. Es importante tener en cuenta que el 53% de los empleos generados los crean las startups que están en su etapa inicial.

Según una investigación realizada por el Global Entrepreneurship Monitor (2018), la región con mayor número de emprendedores esperando crear empleos es Norte América seguido por Asia, Oceanía y Europa. Por otro lado, el reporte presentado por Startup Genome (2019) muestra que solamente las startups de tecnología generan \$2.1 trillones de dólares en valor lo cual demuestra la gran capacidad de tiene este tipo de organizaciones para generar crecimiento.

Adicionalmente y para demostrar la relevancia del tema y de la investigación, hoy en día hemos visto como las empresas tradicionales en el mundo han empezado a invertir en startups o en su defecto, a adquirirlas para integrarlas a su modelo de negocio. En Colombia, hemos visto como las empresas del sector financiero, un sector altamente burocrático y tradicional, han empezado a crear alianzas con startups e incluso han comprado varias que tienen un alto potencial. No precisamente para absorberlas, sino para desarrollar en conjunto y para aprender de

ellas de la importancia de tener una mentalidad abierta al cambio que pone al cliente en el centro de la estrategia.

Dos ejemplos claros son el caso de Bancolombia con la adquisición de la startup Nequi en 2017 y la alianza del Banco Davivienda con la única empresa unicornio de Colombia, Rappi. Para explicar un poco más, Nequi nace como una Fintech (empresa del sector financiero con servicios 100% digitales) que ofrece una especie de cuenta de ahorros y de herramientas para que las personas puedan manejar su dinero en un depósito virtual. Aunque para muchos Nequi en teoría puede considerarse una competencia directa de Bancolombia esta lo ve como su hijo, según Mancilla (2018) , vicepresidenta de innovación del Grupo Bancolombia. No obstante, a pesar de que la empresa actualmente pertenece al Grupo Bancolombia los usuarios pueden pertenecer a cualquier otro banco, o incluso pueden no estar formalmente bancarizados en ninguna institución.

En el segundo caso, a principios de 2019 se dio a conocer la alianza entre Davivienda y Rappi, específicamente en la línea de negocio de Rappipay que pretende convertirse en una plataforma de pago disponible para los usuarios de la aplicación. A través de la alianza será posible realizar retiros en los cajeros de Davivienda, sin necesidad de tener una cuenta con el banco, todo a través de la integración de la aplicación con el banco. Adicionalmente, han desarrollado en conjunto una tarjeta débito soportada por Davivienda pero sin necesidad de realizar ningún tipo de trámite bancario. Todo únicamente por medio de la aplicación. Este ejemplo y el anterior muestran que las empresas tradicionales están entendiendo la importancia

que tienen las startups en el país y en vez de verlas como una amenaza directa están buscando maneras de vincularse y co-crear juntos.

Para concluir, de la investigación se beneficiarían las empresas tradicionales para la identificación de oportunidades y el desarrollo de estrategias de crecimiento. A su vez, las startups actuales o las que se están constituyendo pueden también aprender de diferentes modelos para seguir potenciando su diferencial y para apoyar su crecimiento. Otro alcance podría ser la identificación de oportunidades de co-creación entre las empresas tradicionales y las startups.

Como objetivo general, se propone determinar qué factores están relacionados con el crecimiento de las startups colombianas especialmente las que hacen parte de la categoría Fintech.

Los objetivos específicos de esta investigación son en primer lugar definir si cultura organizacional y la estructura están relacionadas con el mindset de innovación y el crecimiento de las startups. Segundo, definir qué impacto tienen las fuentes de inversión externas (*venture capital*) para la contribución a la innovación y el crecimiento de las startups y determinar el papel de las metodologías de trabajo ágiles para impulsar el crecimiento de las startups y para fomentar su innovación.

Se ha definido como hipótesis de esta investigación que la cultura organizacional orientada a la innovación, los modelos de estructura organizacional no tradicionales, las

metodologías de trabajo ágil y las fuentes de inversión de capital externo están relacionados con la innovación de las Fintechs colombianas.

1. Revisión de la literatura

A continuación, se dará una definición clara y específica de los términos que se usarán en esta investigación. Esto será fundamental para construir un marco teórico que permita el correcto entendimiento de esta. También se explicará la relación entre la fuente consultada y la relevancia de esta para la investigación.

1.1 Definición de empresa tradicional y startup

Es fundamental tener la definición de una empresa tradicional y de una startup para tener claro como categorizar las posibles organizaciones de estudio y para que la investigación se pueda hacer de la mejor manera.

Según Safinaz (2016), una empresa tradicional se define como aquella que tiene una estructura organizacional jerárquica con flujos de poder verticales. Adicionalmente, todos los empleados siguen una cadena de mando específica y están divididos por departamentos liderados por una cabeza. Por otro lado, en una organización tradicional los objetivos y metas son establecidas anualmente y difícilmente cambian durante el año de ejecución.

Se tendrá en cuenta también que una empresa tradicional cuenta con más de 10 años de trayectoria en uno o varios mercados, tienen un posicionamiento de marca significativo y cuentan con al menos 100 empleados.

Por otro lado, se definirá una *startup* como una institución humana diseñada para crear nuevos productos y servicios bajo circunstancias de incertidumbre extrema (Ries, 2012).

Según Ries y Blank (2013), hay tres pilares claves sobre los que se construyen las startups. En primer lugar, son organizaciones que se caracterizan por tener en su ADN el concepto de desarrollo de clientes que consiste en entender las necesidades de los mismos, definir como se deben adquirir y mantener y proponer un plan de acción para resolver dichas necesidades.

Adicionalmente, otro diferencial es el desarrollo de un producto mínimo viable conocido por siglas en inglés como MVP. Lo anterior se refiere a la creación de una especie de prototipo que permite ahorrar costos de un desarrollo muy elaborado y poco eficiente en el largo plazo. Este modelo pretende validar con el mercado el producto o servicio que se quiere lanzar antes de hacer la inversión de su completo desarrollo.

Por último, otra característica de las startups es su necesidad y habilidad para adaptarse al cambio. Este tipo de empresas deben tener una cultura de aprendizaje constante con disposición a realizar cambios repentinos y oportunos para sobrevivir, aunque esto muchas veces signifique modificar el modelo de negocio en sí.

1.2 Industrias y categorías

Para enfocar la investigación, el análisis se centrará en dos categorías dentro de las startups. Las fintechs (Financial Technologies) serán comparadas con la industria financiera mientras que las startups de e-commerce serán comparadas con la industria retail y de consumo masivo. Estas investigaciones y definiciones de los conceptos aportarán un marco teórico y serán la base para analizar las empresas potenciales. Adicionalmente, serán utilizadas para definir las metodologías y la búsqueda de las empresas que aportarán información a esta investigación.

1.3 Fintech

Desde hace algunos años un nuevo jugador entró a la industria financiera. Reguladores, instituciones bancarias y otros stakeholders están empezando a ver el impacto de las denominadas fintechs. Por su abreviación en inglés, las startups de tecnología financiera o fintechs hacen referencia a las organizaciones que tienen como objetivo principal ofrecer servicios financieros basados en la implementación de softwares y en el uso de tecnologías modernas (Lee, 2018).

No obstante, Gupta y Tham (2018) dividen a las startups de esta categoría en dos grupos. El primero lo conforman las empresas que proveen servicios basados en tecnologías nuevas para mejorar, escalar o adaptar las tecnologías existentes de instituciones financieras, es decir las que prestan servicios business to business (B2B). El segundo grupo lo conforman las empresas que crean productos o servicios directamente para el consumidor final (B2C).

Estos mismos autores, definieron tres características básicas para considerar una empresa como parte de esta categoría, sin importar si tienen modelos B2B o B2C. El primer factor es un proceso denominado captura de data el cual busca levantar y almacenar información de todos los individuos o compañías tanto en el mundo físico como en el digital. En segundo lugar, deben existir metodologías y herramientas que faciliten el análisis de la información y que esta sea utilizada para tomar decisiones de negocio. Por último, las organizaciones deben aplicar todo el conocimiento basado en datos para volver más eficientes los servicios y productos actuales y para crear unos nuevos.

1.4 Marketplace en línea

Según Manzoor (2020), un *marketplace* en línea hace referencia a plataformas de comercio electrónico que sirven como intermediarios entre compradores y vendedores. El grueso de las compañías que hacen parte de esta categoría son entidades con ánimo de lucro y existen al menos tres maneras en las que este tipo de compañías generan ingresos. La primera forma es a través del cobro de una comisión por cada transacción realizada dentro de la plataforma. Adicionalmente, pueden cobrar una membresía anual para los compradores y vendedores afiliados a la plataforma y finalmente pueden vender espacios publicitarios dentro de sus aplicaciones móviles o páginas web, esta última generalmente se pone en marcha cuando las plataformas cuentan con un tráfico establecido elevado.

Ahora bien, para entrar un poco más en detalle es relevante describir el concepto de comercio electrónico. Este término cogió fuerza después del boom de internet. En 1970 se empezó a dar un marco de definición y de características que formaron lo que hoy conocemos

como e-commerce. El comercio electrónico puede ser definido como el proceso de presentación, venta y compra de bienes o servicios independientemente del tiempo del espacio en el cual el comprador y el vendedor se reúnen a través de una conexión soportada por un factor tecnológico como internet (Teodorescu, 2016).

Es importante aclarar que no todas las transacciones de e-commerce deben realizarse a través de internet. Manzoor (2010) define dos categorías para las transacciones electrónicas, las que se realizan a través de internet que están soportadas generalmente por una página web propia, de terceros o en aplicaciones móviles y las transacciones que tomar lugar en otro tipo de redes como por ejemplo a través de máquinas dispensadoras.

En línea con este mismo autor, se definen tres dimensiones para determinar si una transacción es considerada tradicional o digital: el producto, el proceso y el mecanismo de entrega o distribución. En una transacción tradicional todas las dimensiones ocurren en un espacio físico. Al contrario, un e-commerce puro realiza las tres dimensiones en un espacio digital. No obstante, pueden existir mezclas entre el espacio físico y el electrónico y éstas también pueden ser consideradas como transacciones de e-commerce.

Este es el caso de un e-commerce parcial el cual se da cuando al menos una de las dimensiones es digital. Por ejemplo, cuando el proceso de compra y pago de un producto ocurre en una plataforma electrónica pero el producto es un bien tangible y la entrega se hace de manera física (Manzoor, 2010).

Una segmentación de tipos de negocio que hace el autor en cuestión es fundamental para esta investigación ya que facilitará la categorización de los negocios considerados total o parcialmente electrónicos en tres pilares, lo cual facilitará su análisis y entendimiento para realizar una comparación acertada entre las startups y las empresas tradicionales.

El primer tipo de negocio lo llama *Brick and Mortar business*. Hace referencia a las organizaciones que realizan la mayoría de sus actividades off-line vendiendo productos físicos que son distribuidos por terceros de manera física y personal. El segundo tipo se denomina *Click and Mortar business*, son organizaciones que realizan algunas de sus acciones comerciales en línea pero que llevan a cabo la mayoría de ellas en el mundo tangible. Por otro lado, existen los negocios virtuales (virtual business) donde se incluyen las firmas que realizan el 100% de sus actividades online. Estas últimas no están ligadas a una locación física en lo absoluto (Manzoor, 2010).

1.5 Innovación

El concepto de innovación ha sido estudiado por varios autores. A continuación, se presentan las definiciones y premisas con las que se analizará el tema de la innovación.

Para Damanpour citado por Baregheh et. Al (2009), la innovación se concibe como un medio para generar un cambio organizacional. Este cambio puede darse como una respuesta a los cambios del entorno externo o como una acción preventiva para influir en el entorno. Existen diferentes tipos de cambios como por ejemplo nuevos productos, servicios, tecnologías, procesos, estructuras administrativas u operativas.

Ahora bien, como lo cita Baregheh et. Al (2009), Plessis argumenta que la innovación es la creación de nuevo conocimiento con el fin de mejorar los procesos y las estructuras internas de una empresa. Como resultado del cambio se obtienen productos y servicios centrados en las necesidades del mercado que mejoran notoriamente los indicadores y resultados de las empresas.

Las dos definiciones tienen en común el entendimiento de la innovación como un proceso de cambios. Vale la pena entender que los cambios suceden al interior de la organización, aunque estos puedan estar en ocasiones alentados por factores externos. Las variaciones al interior de las empresas finalmente resultan en mejoras en lo que éstas tienen para ofrecer al mercado. De acuerdo con Satell (2017), las soluciones innovadoras fundamentan su valor si una gran proporción del mercado las puede adoptar.

Ahora bien, según el Manual de Oslo desarrollado por la OCDE y Eurostat (2006), hay cuatro factores que caracterizan la innovación en las empresas. Primero, la innovación está asociada con la incertidumbre puesto que puede que no se sepa cuál será el resultado sino hasta que se hagan algunas pruebas o incluso una implementación. Esto en parte porque tampoco existe un histórico en la mayoría de los casos que permita hacer aproximaciones precisas.

El segundo factor que mencionado en el Manual de Oslo (2006) es que la innovación requiere inversión en activos tangibles e intangibles como por ejemplo salarios o compra de equipos específicos que podrían ser rentables en el futuro.

Por último, la innovación requiere el desarrollo de un nuevo conocimiento o una combinación de conocimientos existentes. Este conocimiento puede ser generado directamente por la organización durante la realización de las actividades relacionados a la innovación o puede ser adquirido de manera externa por ejemplo con la compra de tecnología. Justo en esta etapa de conocimiento, puede que se requiera un cambio en la mentalidad de las personas, en la cultura o en la manera habitual en la que se hacían las cosas.

Adicionalmente, en el Manual de Oslo (2006) se dice que el objetivo de la innovación es

“Mejorar de los resultados de la empresa mediante la obtención de ventajas competitivas (o simplemente manteniendo la competitividad) desplazando positivamente la curva de demanda de los productos de la empresa, o la curva de costes de la empresa o mejorando la capacidad de la empresa para innovar”.

Las innovaciones pueden clasificarse en cuatro grupos principales: innovación de producto, innovación de procesos, innovación de organización e innovación de mercadotecnia. A continuación, se explican las cuatro categorías según el marco propuesto por el Manual de Oslo (2006).

La innovación de producto hace referencia a cambios significativos de las características de los bienes o de los servicios. Se incluyen los bienes o servicios totalmente nuevos y las mejoras significativas a los productos existentes. Cuando se habla de innovación en los servicios (para las empresas que están dentro de estos sectores) los cambios se evidencian en la forma en la

que se prestan estos servicios, en agregar nuevas funciones o características diferentes al portafolio ya existente.

La innovación de procesos se refiere a los cambios significativos en métodos de producción y de distribución. Tiene como objetivo reducir los costos unitarios de producción o distribución, mejorar la calidad de los productos existentes o impactar la manera tradicional de distribuir estos mismos. En este último caso de distribución se hace referencia a las actividades vinculadas con la logística de la empresa y agrupan los equipos, sistemas de tecnología o técnicas para la consecución de insumos. Por el otro lado, la innovación en los métodos de producción hace referencia a técnicas, equipos y sistemas de tecnología usados directamente en la producción de bienes o servicios.

En cuanto a la innovación de organización, se describe en el Manual de Oslo (2006) como el desarrollo de nuevas formas o nuevos métodos para organizarse dentro de la empresa. Esta innovación tiene como propósito principal la reducción de costos administrativos y mejorar el nivel de satisfacción en el trabajo para tener una mayor productividad. Se hace referencia a la aplicación de nuevos métodos que no hayan sido usados antes por la organización para adecuar rutinas, procedimientos y gestión de trabajos. En esta categoría también se encuentran todas las prácticas enfocadas a mejorar el aprendizaje de los miembros de la organización.

Por último, las innovaciones de mercadotecnia son aquellas que ponen en práctica nuevas maneras de comercializar los productos o servicios. Dentro de esta categoría se incluyen cambios en el diseño, envasado, posicionamiento, promoción y determinación de precio de los productos

o servicios. Su objetivo principal es mejorar las necesidades de los consumidores, expandirse a nuevos mercados o posicionar en un Mercado específico un nuevo producto o servicio con el fin de incrementar los ingresos. Asimismo, los cambios en el diseño, es decir forma o aspecto de un producto sin modificar la funcionalidad o el fin de un producto también se tiene en cuenta dentro de este grupo. Según el Manual de Oslo (2006), un ejemplo de esto puede ser incluso la introducción de un nuevo sabor de un producto posicionado con el objetivo de entrar y desarrollar un nuevo Mercado.

Agregado a esto, el posicionamiento de los productos y la apertura de nuevos canales de venta como franquicias, venta directa, al por mayor o la otorgación de licencias sobre un producto también son considerados dentro de la categoría de innovaciones de mercadotecnia. Por ultimo, los nuevos conceptos para promocionar los productos con la implementación de técnicas como códigos promocionales, tarjetas de fidelización, la presentación de un producto en una película o incluso hoy en día el uso de influenciadores, entre otros, hacen parte de esta categoría. Así como las estrategias diferenciadoras para establecer los precios como por ejemplo un modelo que varia el precio en función de la demanda.

Por definición, según el Manual de Oslo (2006), toda innovación debe incluir un elemento de novedad. Existen tres tipos de novedad que se explicarán a continuación. La primera es la novedad para la empresa, puede que la innovación ya haya sido aplicada y desarrolladas por otros jugadores, pero cuando se llevan al interior de la empresa sin precedentes se trata de una innovación. Otro caso son las novedades para el mercado y generalmente las presentan las empresas que son las primeras en introducir un nuevo concepto en una región específica, aunque

este haya sido creado por otros. Contrario a esto, están las novedades para el mundo, que son quizás las menos comunes. Este concepto de nuevo para el mundo se alcanza cuando la organización en cuestión es la primera en lanzar la innovación en todos los mercados o en todos los sectores de actividad nacional e internacional. Este concepto de novedad para el mundo entero implica un grado de novedad cualitativamente superior a los explicados anteriormente.

1.6 Cultura organizacional.

El entendimiento de cultura organizacional es fundamental para la investigación puesto que a través de su análisis se podrán determinar patrones o factores de éxito que inciden directamente en el crecimiento tanto de la organización en sí como de los individuos que hacen parte de ella.

De acuerdo a la definición de Chiaventado (1993) citado por Mena (2019), la cultura organizacional es el conjunto del sistema de creencias, expectativas, valores y relaciones típicas dentro de una empresa. Este conjunto está presente tangible o intangiblemente dentro del día de día de la organización y quienes hacen parte de esta la viven y la forman.

Para definir la cultura organización se necesitan elementos subyacentes como la historia de la compañía, los valores y las creencias. También existen los elementos visibles explícitos como los ritos, ceremonias, los lenguajes, el sistema de comunicaciones y por supuesto los elementos visibles implícitos como el comportamiento, el estilo de dirección, la determinación de héroes y villanos y las estrategias y tácticas de la organización.

Adicionalmente, existen varios niveles de subculturas y la combinación de estas es la que crea la visión 360° de la cultura empresarial. Como lo define Mena (2019), la cultura de gestión hace referencia a la manera en la que se resuelven las tareas cotidianas. La cultura comunicativa es las referencias para interactuar y trabajar con los otros miembros de la empresa. La cultura de liderazgo con la que se lidera a los equipos, y la cultura del servicio que es cómo una organización entiende a sus usuarios. Finalmente están los elementos axiológicos, los cuales son los valores principales en los que se basan las relaciones de trabajo.

Por otro lado, Cameron y Quinn (2006) plantean un marco para realizar un diagnóstico de cultura organizacional en las empresas. El instrumento, conocido como OCAI (Organizational Culture Assessment Instrument) por sus siglas en inglés usa seis dimensiones para evaluar el perfil cultura de una empresa teniendo en cuenta la situación actual de la organización y preferida o deseada por sus empleados.

Las seis dimensiones están basadas en un marco teórico de cómo funcionan las organizaciones y los tipos de valores sobre las que están construidas las culturas. La primera dimensión son las características dominantes de la organización, en segundo lugar, el tipo de líderes que se encuentran en la empresa, el estilo gerencial, los valores, el énfasis estratégico y por último los criterios para medir el éxito de las personas dentro de la organización. A continuación, se muestran las preguntas que hacen parte de cada sección.

Tabla 1. *Características dominantes dentro del modelo de cultura organizacional.*

1. Características dominantes.	Actual	Deseada
--------------------------------	--------	---------

A.La organización brinda un contexto persona, afectivo. Es como una gran familia La gente comparte mucho de sí misma.		
B.La organización es muy dinámica e incentiva el emprendimiento. La gente está dispuesta a perseverar para el logro de objetivos y asumir riesgos.		
C.La organización está orientada a la competitividad. Se pone un mayor interés en lograr que el trabajo se haga. La conducta de la gente se enfoca hacia la producción y el logro de objetivos.		
D. La organización es muy estructurada y formalizada. Los procedimiento formales generalmente determinan lo que las personas deben hacer.		

Tomado de Cameron y Quinn (2006).

Tabla 2. *Tipos de líderes dentro del modelo de cultura organizacional.*

2. Tipos de líderes.	Actual	Deseada
A.Los líderes en la organización son generalmente considerados como mentores, facilitadores o figuras paternas.		

B. Los líderes en la organización son generalmente considerados como emprendedores, innovadores y tomadores de riesgos.		
C. Los líderes en la organización son generalmente considerados como dirigentes agresivos, competitivos y orientados a resultados.		
D. Los líderes en la organización son generalmente considerados como coordinadores, organizadores eficientes y expertos.		

Tomado de Cameron y Quinn (2006).

Tabla 3. *Estilo gerencial dentro del modelo de cultura organizacional.*

3.Estilo gerencial.	Actual	Deseada
A. El estilo gerencial en la organización se caracteriza por el trabajo en equipo, el consenso y la participación.		
B. El estilo gerencial en la organización se caracteriza por la iniciativa individual, la innovación, la libertad y originalidad.		

C.El estilo gerencial en la organización se caracteriza por una fuerte competitividad, productividad y logro de objetivos.		
D. El estilo gerencial en la organización se caracteriza por la seguridad en el empleo, la permanencia en el puesto y la estabilidad.		

Tomado de Cameron y Quinn (2006).

Tabla 4. Descripción de valores dentro del modelo de cultura organizacional.

4.Valores.	Actual	Deseada
A.En la organización se valora la lealtad y la confianza mutua. El compromiso en esta organización es altamente apreciado.		
B.En la organización se valora el compromiso con la innovación y el desarrollo. Estar a la vanguardia es muy importante.		
C.En la organización se valora el cumplimiento de las metas y los objetivos.		
D. En la organización se valoran las políticas y normas formales.		

Tomado de Cameron y Quinn (2006).

Tabla 5. Descripción de valores dentro del modelo de cultura organizacional.

5.Énfasis estratégico.	Actual	Deseada
A.La organización hace énfasis en el desarrollo humano. Persiste la alta confianza, transparencia y participación.		
B.La organización hace énfasis en el dinamismo y la creación de nuevos retos. Son valoradas las propuestas de nuevas actividades y la búsqueda de oportunidades innovadoras.		
C.La organización enfatiza las acciones competitivas y los logros, es dominante alcanzar objetivos retadores y ser reconocidos en el entorno.		
D. La organización enfatiza la permanencia y estabilidad. La eficiencia, el control y las operaciones sin problemas son importantes.		

Tomado de Cameron y Quinn (2006).

Tabla 6. Criterios de éxito dentro del modelo de cultura organizacional.

6.Criterios de éxito.	Actual	Deseada

<p>A.La organización define el éxito basándose en la calidad y competencia de su recurso humano. Tener un equipo profesional comprometido es fundamental.</p>		
<p>B.La organización define el éxito basándose en la tenencia de productos y servicios novedosos y exclusivos. Ser una organización líder en innovación del producto es primordial.</p>		
<p>C.La organización define el éxito basándose en la penetración del mercado. El liderazgo y reconocimiento en el entorno es fundamental.</p>		
<p>D. La organización define el éxito basándose en la eficiencia. Una entrega y servicio a tiempo, un calendario sin sobresaltos y una operación de bajos costos son fundamentales.</p>		

Tomado de Cameron y Quinn (2006).

Para obtener los resultados, según metodología de Cameron y Quinn (2006), se debe hacer un promedio de las respuestas de la fila A, B, C o D respectivamente para cada uno de los seis criterios y se debe hacer este proceso para la columna actual y para la deseada. Después de hacer este compensado, se grafican las dimensiones en los cuadrantes y se hace un análisis según queden los valores, el cuadrante con el puntaje más alto indicaría el tipo de cultura con la que se identifica la empresa. Se pueden crear gráficas para la cultura actual y para la deseada con el fin

de identificar las diferencias y posiblemente, en el caso de las empresas, tomar decisiones según los resultados.

A continuación, se dará una explicación de los cuatro tipos de cultura que se identifican en este instrumento de diagnóstico organizacional. En primer lugar, está la cultura jerárquica la cual está caracterizada principalmente por la formalidad que existe, el detalle y la estructuración en los procesos y decisiones. La orientación de estas empresas tiende a ser hacia el lado controlador donde los líderes son coordinadores, monitorean las actividades y los valores principales son la eficiencia, la consistencia y la uniformidad. Para este tipo de empresas, la eficiencia está dada por la capacidad de controlar y efectivizar los procesos.

Por otro lado, se encuentra la cultura de clan a la que se le atribuye su nombre por su similitud a las empresas familiares. Los valores y las metas compartidas, la participación y el sentido de pertenencia son los elementos que más se destacan dentro de este tipo. La orientación tiende a ser hacia la colaboración donde los líderes se vuelven facilitadores, mentores y constructores de equipo. Los valores principales son el compromiso y la comunicación. En cuanto a la eficiencia, en este tipo de organizaciones está dada por el desarrollo humano y el involucramiento de las personas en las actividades del día a día.

La cultura de mercado es otra que se puede identificar desde este modelo. Identifica a los tipos de organizaciones que funcionan como un mercado dentro de ellas mismas. Están orientadas hacia el contexto externo en vez de centradas en los asuntos internos. Esta cultura está orientada hacia la competencia. Los líderes son conductores, competidores y productores. Los

valores más relevantes son la orientación a los resultados, la penetración de mercado y la rentabilidad. En la cultura de mercado la efectividad se mide por la competencia agresiva y por poner al cliente en el centro de todas las operaciones.

El cuarto tipo es la cultura de adhocracia. En la raíz de la palabra adhocracia se encuentra el término ad hoc que implica algo temporal, especializado o dinámico. Uno de los objetivos principales de esta cultura es fomentar la adaptabilidad al cambio, la flexibilidad y la creatividad donde la incertidumbre y la ambigüedad son una constante. Como consecuencia a lo anterior, estas organizaciones se caracterizan por ser dinámicas, emprendedoras y con orientación a la creatividad. Los líderes tienden a ser innovadores, emprendedores y visionarios. Los valores fundamentales son los outputs innovadores, la transformación y el agilísimo. En este tipo de cultura, los factores que determinan la efectividad son la innovación, visión y la utilización de nuevos recursos.

1.7 Metodologías ágiles

Las metodologías ágiles fueron desarrolladas inicialmente solamente para desarrollo de software. No obstante, hoy en día varias startups han empezado a usar estas herramientas para desarrollar sus productos y servicios y para lograr una mejor integración de sus equipos. Es fundamental entender estos conceptos para identificar que oportunidades tienen las empresas tradicionales para adoptar estos modelos y herramientas.

Básicamente estas metodologías consisten en proporcionar herramientas para dar respuestas rápidas y oportunas a posibles cambios del entorno, que se han agudizado con la

entrada del mundo digital. Desde el 2001 se empezó a construir un manifiesto común en el que se determinaron cuatro valores principales. El primero se refiere enfocarse en los individuos y en las iteraciones más que en los procesos. El segundo menciona que el software de trabajo es más importante que la documentación exhaustiva. Adicionalmente, proponen que la colaboración con el cliente prime es más importante que las negociaciones que se puedan llegar a hacer con el mismo. Y finalmente, que los procesos deben responder a los cambios en vez de seguir un plan muy estricto. Además de estos cuatro principios el centro de estas metodologías se encuentra en la iteración, es decir hacer cambios cuando sean necesarios para llegar al resultado deseado y en el sistema de retroalimentación para saber cuando y qué cambios se deberían hacer (Fowler et Al, 2001).

Aunque existen varios tipos de metodologías ágiles la investigación se concentrará en tres. La primera es la herramienta Scrum, definida como un marco dentro del cual las personas pueden solucionar problemas de adaptación complejos mientras entregan productos productivos y creativos que entregan el mayor valor posible. Algunos de los valores de esta metodología son la comunicación abierta, el trabajo en equipo como la manera de alcanzar los mejores resultados que va de la mano con la colaboración, el enfoque y el compromiso (Maximini, 2018).

Por otro lado, existe el concepto de lean startup creado por Ries (2011). Esta metodología brinda herramientas para construir un círculo repetitivo en el que se construye, se mide, se aprende y se vuelve a empezar. Este autor introduce el término mínimo producto viable (MVP, por sus siglas en inglés). Según él, después de tener una idea no es necesario desarrollar por completo un producto o servicio ya que esto implicaría una gran inversión de recursos en algo

que no se sabe a ciencia cierta si va a funcionar en el mercado. Por ende, se debe desarrollar una especie de prototipo con las funciones y características mínimas. Después de creado, el prototipo se debe llevar al mercado para obtener retroalimentación e identificar oportunidades de mejora. Una vez obtenido esto, se pueden invertir los recursos necesarios para hacer el producto o servicio más completo y robusto.

1.8 Fondos de inversión

El capital de riesgo según Kortum et Al (1998), puede definirse como las inversiones vinculadas a acciones y capital en empresas privadas relativamente nuevas donde el inversionista es un intermediario que invierte a cambio de dinero o acciones futuras de la compañía que está financiado. Muchas veces este inversionista actúa como director, asesor o incluso puede llegar a ser el gerente de la empresa, si así se acuerda. Existen diferentes instrumentos financieros para dar y recibir este capital de riesgo. A continuación, se presentan las principales modalidades.

El primer tipo de financiación es la nota convertible. De acuerdo con la definición de Ballesteros et Al (2019). Este es uno de los tipos de financiamiento más común sobre todo en las primeras rondas de inversión para las startups. Este instrumento prácticamente funciona como una deuda desde el momento en el que se firma el contrato hasta su conversión. Después de la fecha de vencimiento de este contrato o hasta un evento de liquidez, la cantidad que se pactó más la tasa de interés se convierte en patrimonio. En otras palabras, la garantía del préstamo puede convertirse en acciones para los inversionistas.

Se entiende que en las primeras etapas de las startups no se cuenta con información de mercado, o histórica de la compañía para hacer una valoración acertada por lo que con este mecanismo se pretende retrasar la valoración hasta que haya información suficiente para tener

una valoración que permita convertir la deuda en acciones o en su defecto, hasta que la empresa esté en la capacidad de devolver el monto invertido más los intereses causados.

Por otro lado, se puede usar la deuda común. Una deuda puede ser emitida por una institución financiera tradicional, por individuos o incluso por compañías. Aunque la deuda es común tiende a usarse en una etapa más avanzada de la empresa puesto que sin un histórico de solidez financiera puede ser complicado identificar los objetivos a alcanzar. Ahora bien, siguiendo con la explicación de Ballesteros et Al (2019) a diferencia de la nota convertible con este mecanismo no cabe la posibilidad de repartir las acciones entre los posibles inversionistas. No obstante, tiene algunas limitaciones sobretodo porque puede impactar negativamente el flujo de caja de la empresa debido a los pagos a capital e intereses que se deben hacer. Adicionalmente, puede existir otro riesgo si no se puede cumplir con las cuotas o con el acuerdo pactado influyendo negativamente en el historial crediticio de las compañías.

Además de los instrumentos de financiación, las rondas de inversión se dividen en series. Las series también se usan para saber en qué fase del ciclo de vida de la empresa se encuentra la organización. Por ejemplo, el capital semilla que hace referencia a un tipo de financiación que se da antes de constituir un mínimo producto o servicio viable que pueda ser llevado a una parte del mercado o incluso antes de que la compañía este totalmente organizada indica que las startup está apenas en su primera fase. Esto mismo, se ve reflejado en las series de *early stage funding* aunque esta última se da una vez la empresa entra en operación. Se diferencia del capital semilla puesto que este otro tipo de financiamiento se da cuando la compañía puede demostrar que tiene

niveles de ingresos y que tiene una operación en marcha (Dimov et al, 2008). Ahora bien, dentro del *early stage funding* se encuentran dos clasificaciones. La serie a y la serie B.

Contrario al capital semilla, los inversionistas interesados en la serie A no buscan invertir únicamente en una idea sino en un modelo de negocio sólido que viene acompañado de una estrategia robusta para conseguir los objetivos y los rendimientos propuestos (DIMOV et al, 2008).

Al otro lado del esquema, los objetivos de la serie B están claramente orientados al crecimiento. Los inversionistas en esta etapa se concentran en ampliar el alcance del mercado de las startups apalancados de la base de usuarios que se ha construido posiblemente con el capital semilla y de la serie A. Generalmente este tipo de fondos se utilizan para que la startup pueda cumplir y satisfacer los niveles de demanda a una mayor escala (Dimov et al, 2008).

2. Metodología

2.1 Tipo de investigación

La presente investigación es de tipo descriptiva. Según Morales (2012), el objetivo de este tipo de estudios es conocer e identificar algunas situaciones, costumbres o actitudes mediante una descripción detallada de las actividades, objetos, procesos y personas. Se escoge este tipo de investigación principalmente porque, como menciona el autor, el alcance no está fundamentado únicamente en la recolección de datos, sino que llega al punto de determinar la conexión y las relaciones que existen entre dos o más variables. Adicionalmente, el rol del investigador será estudiar la información que se obtenga para poder tener conclusiones que aporten al conocimiento.

Por otro lado, la metodología descriptiva propone principalmente las siguientes categorías que proveen herramientas de recolección y análisis de datos. En primer lugar, están los estudios tipo encuesta, que para efectos de esta investigación será usada para determinar factores cuantitativos y cualitativos en las fases de diagnóstico para luego comparar los resultados con el fin de determinar las diferencias entre las startups y las empresas tradicionales.

En segundo lugar, se encuentran los estudios interrelacionales cuyo objetivo es determinar y analizar la relación que existe entre las variables para lograr un verdadero entendimiento del problema a solucionar.

Dentro de los estudios relacionales se encuentra la metodología de estudio de casos. Como menciona Yin, citado por Chaves (2012), el estudio de casos es una investigación

empírica que estudia un fenómeno en su contexto real a través de fuentes cuantitativas y cualitativas al mismo tiempo. Es pertinente para esta investigación específica ya que brinda los métodos adecuados para comprender una situación con relaciones causales complejas, para generar teorías y entender entornos cambiantes o inciertos.

A su vez, como el tema de las startups es un fenómeno reciente, existen pocas investigaciones que comparen realmente y entiendan a profundidad lo que diferencia estas empresas de sus competidores tradicionales. Mediante el estudio de caso se podrá responder a la pregunta de cuáles son los factores que limitan a las empresas tradicionales a innovar y a crecer como lo hacen las startups.

2.2 Enfoque

El enfoque de esta investigación será mixto puesto que se utilizarán datos e información tanto cualitativa como cuantitativa. De acuerdo con, Cualitativa (2008), la investigación cualitativa tiene como objetivo comprender fenómenos desde un ambiente neutro y desde la perspectiva de las personas. En este orden de ideas, los resultados obtenidos se enfocan más a describir que a medir ya que muchas veces lo que se encuentra son pensamientos, ideas, motivaciones o sentimientos de las personas.

Para esta investigación se utilizarán métodos para obtener datos cualitativos como entrevistas y preguntas de encuesta abiertas principalmente para medir las variables de

estructura, cultura y clima organizacional. Los casos de estudio tendrán también un papel importante para estructurar las principales diferencias que tienen estos dos tipos de empresas.

Para el análisis cualitativo de esta investigación se realizaron seis entrevistas dos de ellas directamente a los fundadores de las startups (Leal y Habi) , una de ellas a un director de la organización tradicional Grupo Sura con el fin de conocer la percepción de las empresas tradicionales y las restantes a personas con posiciones relevantes dentro de las startups como directores de producto o directores de mercadeo (ver anexos). El propósito de estas entrevistas estuvo centrado en el entendimiento de los artefactos, valores y supuestos básicos que hacen parte del análisis cualitativo de Schein (2010) y de la implementación de las metodologías ágiles para entender el papel de estas en el crecimiento de las startups. Adicionalmente, en estas entrevistas también se realizaron preguntas relacionadas con la innovación y la incidencia del capital de fondos de inversión privado.

Ahora bien, desde el punto de vista cuantitativo se aplicó el cuestionario propuesto por Cammeron y Quin (2006) para determinar el tipo de cultura organizacional propuesta por su metodología. Este cuestionario se realizó de manera virtual y de forma anónima a un total de 18 empleados de las startups, en total seis empleados por cada compañía que entró dentro de esta análisis cuantitativo.

Además, la investigación cuantitativa se basa en la recolección y el análisis de datos medibles como cifras. Estos datos deben tener un sustento estadístico y de las cuales se pueden hacer diferentes tipos de análisis. En la presente investigación se usarán datos cuantitativos

especialmente para medir los aspectos relacionados a las fuentes de inversión, al número de clientes conseguidos a través del tiempo y la participación de estas empresas en el mercado, esto último relacionado con el entendimiento del capítulo que comprende la identificación de los océanos azules.

Adicionalmente, también se recurrió a una revisión de fuentes primarias para temas de fondos de inversión, metodologías ágiles y sobre todo para el entendimiento del capítulo dedicado a estudiar la reglamentación actual y a entender cómo esta afecta directamente el crecimiento de las Fintechs en Colombia.

2.3 Población y muestra

La población general serán aquellas empresas tradicionales que tengan más de 10 años en el mercado local o internacional y que hagan parte del sector de servicios financieros o ventas al por menor, es decir retail. Adicionalmente, la población también se compone de startups que conviven en entornos de alta incertidumbre y que se categorizan como fintechs o e-commerce.

En el 2019 el total de Fintechs en Colombia ascendía a 180 después de la creación de 78 nuevas startups entre 2017 y 2019 (Finnovista, 2019). Según esta misma fuente, actualmente Colombia es el tercer país con mayor crecimiento en el ecosistema Fintech de la región (45% de crecimiento), antecedido por Brasil y México que presentan un crecimiento de 65% y 52% respectivamente.

Por el momento, las Fintechs principales en Colombia están enfocadas en siete segmentos. El segmento con mayor participación es el de pagos y remesas que cuenta con 48 startups (27% del total), seguido por la categoría de préstamos a la que pertenecen 36 organizaciones (20% del total). Dentro de los sectores que cuentan con una participación entre el 5 y el 14% se encuentran empresas dedicadas a la gestión de finanzas personales, seguros y puntaje, identidad y fraude. Por último, los segmentos emergentes que cuentan cada uno con menos del 5% de las startups en Colombia son trading y mercados de capitales, crowdfunding, gestión patrimonial y banca digital.

En este mismo estudio presentado por Finnovista (2019), se concluye que el 55% de las fintechs en Colombia tienen menos de dos años de creación mientras que el 39% de ellas tienen entre tres y cuatro años de fundación. Ahora bien, además de los años desde la creación, la investigación demuestra que el 48% de este tipo de empresas están listas para escalar mientras que el 26% dice que se encuentra en una etapa de crecimiento y expansión.

Teniendo en cuenta el tamaño de la población, para la muestra se tomarán seis empresas que pertenecen a la categoría de servicios financieros, tres de ellas serán empresas tradicionales y las tres restantes serán startups que se encuentren dentro del segmento de pagos y remesas y de préstamos por ser los sectores con mayor concentración del mercado en el país. Dentro de las fintechs seleccionadas se encuentran T-Paga, Movii y Sempli. Las tres empresas tienen entre 50 y 100 empleados y han sido fundadas en promedio hace tres años.

Ahora bien, para el caso del e-commerce entrarán startups que puedan ofrecer servicios al consumidor final que se ofrecen normalmente a través de canales tradicionales. Se estudiarán tres empresas del sector de ventas al por menor que cuenten con al menos dos puntos de venta físicos y tres startups en este mismo sector que tengan únicamente presencia online. Las startups que entrarán en esta categoría serán: Rappi, Mercadoni y Fitpal, todas las anteriores fundadas en 2015.

En general, para las startups se estudiarán únicamente empresas que hayan participado en rondas de inversión hasta inicios de 2020 con el fin de entender cómo ha impactado el capital en el nivel de crecimiento y de innovación que tienen estas organizaciones. Adicionalmente, todas las empresas tienen como foco principal ofrecer productos o servicios directamente al consumidor (B2C).

2.4 Diseño metodológico

El diseño metodológico de la investigación se definirá en cuatro fases, que pretende cada una dar respuesta a los objetivos planteados.

2.4.1 Fases

Esta fase se centrará en definir si la cultura organizacional rígida y las estructuras organizacionales tradicionales limita a las empresas tradicionales para innovar y crecer como lo hacen las startups.

2.4.2 Actividades e instrumentos

Actividades	Instrumentos
Comprender la cultura organizacional de la empresa	Entrevistas presenciales a empleados. Entrevistas anónimas para determinar cuáles son los valores y artefactos principales en la organización.
Determinar el perfil de los líderes de la organización	Encuestas cuantitativas con una matriz de recursos humanos que determinan un perfil específico para cada líder de la organización

La fase tres pretende analizar si la falta de fuentes de inversión limita a las empresas tradicionales para innovar y crecer como lo hacen las startups.

Actividades	Instrumentos
Analizar los estados financieros en los últimos dos años.	Comparar el crecimiento en un análisis horizontal y vertical del estado de resultados y del balance general de la compañía.
Entender cuáles son las principales fuentes de inversión y quiénes son los inversionistas más importantes.	Entrevista con los gerentes financieros de las empresas.

En la fase cuatro se busca determinar el papel de las metodologías de trabajo ágiles para entender si limitan a las empresas tradicionales para innovar y crecer como lo hacen las startups.

Actividades

Actividades	Instrumentos
Determinar las metodologías de trabajo que usan las empresas.	Entrevistas cuantitativas y cualitativas para medir el manifestó y los valores principales de las metodologías ágiles.
Diagnostico del nivel de madurez de las metodologías ágiles implementadas.	Revisión de la literatura y análisis de cultura organizacional empresarial.

2.4.3 Variables de investigación

Variables	Indicadores	Preguntas	Autores
Innovación	% y monto destinado a la innovación	¿Qué % de su presupuesto anual destina a la innovación?	Acar, Oguz A. Indrek Ibrus and Alessandro Naní

	<p>Área encargada de la innovación</p>	<p>¿Este presupuesto es para una sola área?</p> <p>¿Cómo se distribuye?</p>	
<p>Cultura organizacional</p>	<p>Estructura organizacional</p> <p>Clima organizacional</p>	<p>¿Qué tipo de estructura organizacional tiene la empresa?</p> <p>¿Cómo está establecido el proceso de toma de decisiones?</p> <p>¿Cuáles son los principales valores de la organización? (percibidos por los empleados)</p> <p>¿Qué tipo de capacitación reciben los empleados?</p> <p>¿Cómo se percibe el liderazgo en la organización?</p>	<p>Watad, Mahmoud</p> <p>Eldabi, T</p>

		¿Qué valores/acciones son valoradas en la empresa?	
Fuentes de inversión	<p>Fuentes de capital, inversionistas</p> <p>Frecuencia de inversión</p> <p>Destino de inversión</p>	<p>¿De donde proviene el mayor % de capital de inversión?</p> <p>¿Quiénes son sus principales inversionistas?</p> <p>¿Qué tan importante es la inversión para alcanzar las metas de la organización en el corto, mediano y largo plazo?</p> <p>¿Cada cuánto recibe inversión?</p> <p>¿Qué pasaría si no se recibe la inversión deseada con la frecuencia establecida?</p>	<p>Ji-Hoon Park and Zong-Tae Bae</p> <p>Stayton, John</p>

		<p>¿En qué actividades ha invertido en los últimos 3 años?</p> <p>¿Cuáles son las proyecciones de inversión en el corto, mediano y largo plazo?</p>	
<p>Metodología de trabajo</p>	<p>Cumplimiento de metas</p> <p>Entregables</p> <p>Autonomía de equipos</p>	<p>¿Cómo se mide el rendimiento de sus equipos o departamentos?</p> <p>¿Cómo se establecen las metas que se deben cumplir?</p> <p>¿En qué parámetros de tiempo se establecen las metas? (semanal, mensual, anual)</p>	<p>Nabass, EH</p>

		<p>¿Cada cuanto se debe mostrar progreso o resultado de las actividades que se han llevado a cabo?</p> <p>¿Quién valida la calidad de los entregables establecidos?</p> <p>¿Cuáles son los entregables de cada área?</p> <p>¿Las decisiones que se toman en el equipo deben ser validadas o aprobadas por externos?</p>	
--	--	---	--

3. Análisis de resultados.

3.1 Fuentes de inversión de capital privado en startups colombianas.

A continuación, se muestra un análisis del crecimiento de los ingresos netos por ventas de tres fintechs colombianas: T-paga, Sempli y Aflore y de dos startups colombianas pertenecientes al segmento de *marketplace* ofreciendo productos y/o servicios: Rappi y Merqueo. Para el estudio se analizó el periodo de 2016 a 2018 teniendo en cuenta que todas estas empresas tenían al menos un año en el mercado para el 2016.

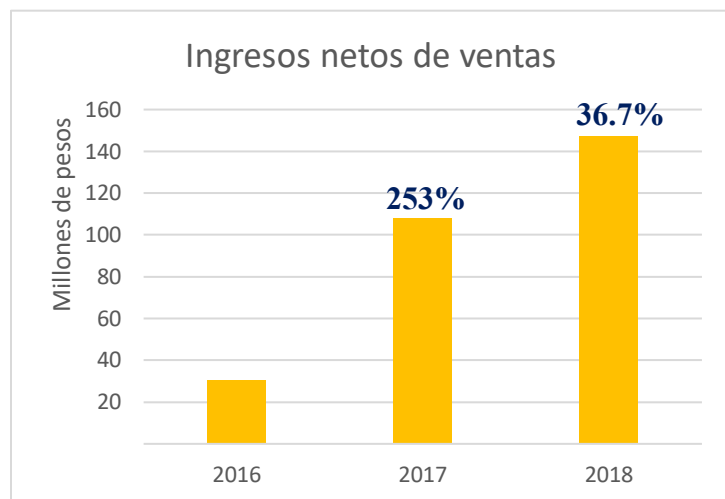


Ilustración 1. Ingresos netos de ventas- T-paga.
Elaboración propia.

Tabla 7. Ingresos netos de ventas y monto de inversión de capital privado recibido por T-paga.

Año	Ingresos netos por ventas (*)	Inversión de capital privado (*)
2016	30.505.588	457.500.000
2017	107.719.360	10.095.840.000

Elaboración propia.

(*) valores en pesos colombianos.

El coeficiente de correlación entre ingresos netos por ventas e inversión de capital privado es igual a 1 para el caso de T-paga. Por ende, es posible argumentar que existe una relación directa y una dependencia entre estas dos variables para esta Fintech. En otras palabras, según los resultados anteriores es posible argumentar que la inversión de capital privado está directamente relacionada con el porcentaje de crecimiento de T-paga. Según el balance general presentado por esta compañía (T-paga, 2020), en 2017 la compañía se centró en aumentar sus ingresos netos por ventas en un 253% mientras que para el año 2018, aunque el crecimiento de este rubro fue significativo, se destaca el aumento de 323% en el valor del total de activos explicado principalmente por un incremento en los activos no corrientes que pueden dar una luz sobre la utilización del capital recaudado en la ronda de inversión que tuvo lugar a mediados del 2017.

Según los datos presentados por Crunch Base (s.f.), T-paga ha participado en cinco rondas de inversión, la primera de ellas tan solo un año después de su creación. En el 60% de estas

rondas de inversión recibió capital semilla. No obstante, sus mayores inversiones han venido en forma de notas convertibles las cuales tienen el potencial de convertir a los inversionistas en posibles accionistas de ser requerido.

Desde el 2016 al 2019 esta Fintech ha logrado recaudar más de 5 millones de dólares. En el 2019, Tpage fue seleccionada en el programa de la famosa aceleradora Y Combinator, llevando a la startup colombiana a convertirse en la primera plataforma de pagos en Latinoamérica en ser escogida para este programa. Para el fundador y CEO de Tpage, Andrés Gutierrez, el valor de haber participado en el programa y de haber logrado la financiación trasciende la inversión monetaria ya que argumenta que lo realmente valioso es contar con la visión de las figuras que están detrás de los fondos de inversión que han llevado al éxito a muchas empresas a nivel global y que cuentan con el conocimiento del sector financiero. (Colombia Fintech, 2019).

De acuerdo con esta visión, al ingresar al mundo del capital de riesgo privado no solo se accede al desembolso de dinero sino en algunos casos también a la inclusión de líderes de negocios globales a participar en las juntas directivas o a servir como asesores para la toma de decisiones y a compartir su conocimiento con la startup que apenas empieza a crecer y a fortalecerse.

Otra de las empresas que se analizó en relación con el recaudo de fondos de capital privado fue Sempli, una Fintech colombiana que a través de su plataforma en línea otorga préstamos para capital de trabajo orientado a Pymes (Colombiafintech.com, s.f). A continuación,

se muestran los ingresos netos de ventas para el 2017 y 2018 y la correlación entre los ingresos y el dinero recibido por parte de los fondos privados.

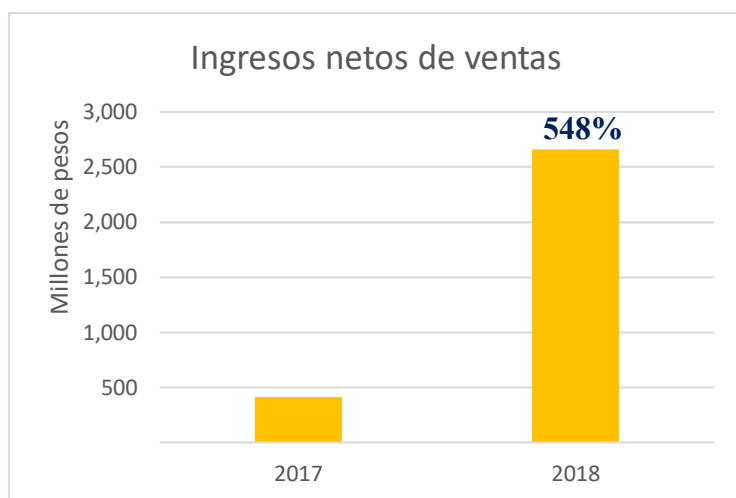


Ilustración 2. Ingresos netos de ventas- Sempli.

Elaboración propia.

Tabla 8. Ingresos netos de ventas y monto de inversión de capital privado recibido por Sempli.

Año	Ingresos netos por ventas	Inversión de capital privado
2017	410.396.603	14.169.600.000
2018	2.660.315.000	44.921.200.000

Elaboración propia.

(*) valores en pesos colombianos.

Después de identificar el coeficiente de correlación entre los ingresos netos por ventas y la inversión de capital privado es posible determinar que existe una relación directa entre estas dos variables. Así como en el caso de Tpage, Sempli también demuestra que el crecimiento en sus ingresos netos de ventas está relacionado con la inversión de capital privado que ha recibido en sus seis rondas de financiamiento. Vale la pena notar que después de recibir el capital de inversión en el año 2018 no solo aumentaron en un 548% los ingresos netos de ventas, también se experimentó un crecimiento de 422% en el total de activos, esto debido principalmente a un aumento en el rubro de activos corrientes (Anexo 1).

Después del cierre de su última ronda de inversión, en 2019, donde Sempli logró recaudar 8 millones de dólares, Felipe Llano cofundador de esta Fintech anunció el lanzamiento de una nueva línea de crédito para independientes con actividad económica activa. Esto con el fin de

que más colombianos puedan acceder a crédito, fomentar la inclusión financiera y responder a necesidades latentes del mercado (Colombia Fintech, 2019).

Por el otro lado, Aflore fue otra de las fintechs que se tuvo en cuenta para el análisis de coeficiente de correlación con el fin de determinar la relación entre los ingresos netos de ventas y la inversión de capital privado. Esta Fintech, ha logrado posicionarse como la primera red de venta directa que distribuye servicios financieros a hogares no bancarizados en Colombia y Latinoamérica.

Para este caso, a diferencia del caso de Tpage y Sempli se obtuvo un coeficiente de correlación de 0.65. Este número al ser positivo indica que si bien existe cierto relacionamiento directo entre estas dos variables no puede considerarse como una correlación positiva perfecta. No obstante, está bastante cercana a este concepto. A continuación, se presenta el reporte de los estados financieros y del balance general de esta Fintech.

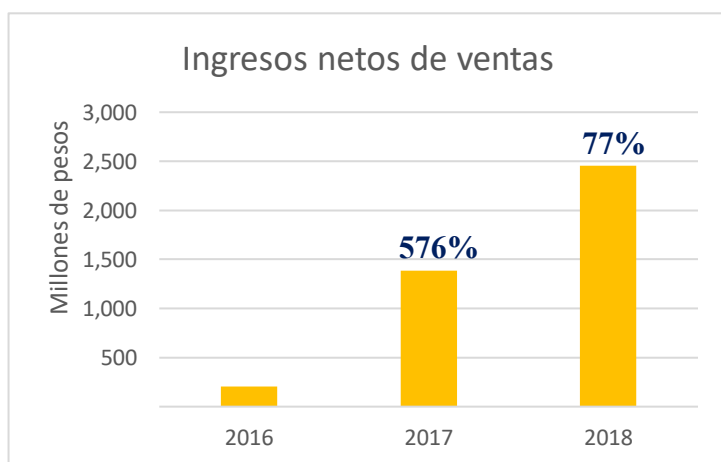


Ilustración 3. Ingresos netos de ventas- Aflore.

Elaboración propia.

Tabla 9. Ingresos netos de ventas y monto de inversión de capital privado recibido por Aflore.

Año	Ingresos netos por ventas	Inversión de capital privado
2016	204.371.357	1.989.515.000
2017	1.383.017.489	13.579.200.000
2018	2.455.420.800	9.821.605.600

Elaboración propia.

(*) valores en pesos colombianos.

Como se evidencia en la ilustración 3, los ingresos netos de ventas aumentaron en 576% entre el 2016 y 2017 después de que la empresa recibió casi dos mil millones de pesos en inversión de capital privado en el 2016 y más de 13 mil millones al año siguiente. Durante este mismo periodo los activos totales, debido a un aumento de alrededor de 200% en los activos corrientes.

Los tres resultados anteriores demuestran que existe una relación directa entre los ingresos netos por ventas e inversión de capital privado en el sector Fintech en Colombia. Esto soportado principalmente en el coeficiente de correlación que para todos los casos es positivo, para dos de las empresas es exactamente igual a uno indicando correlación perfecta directa y para una de ellas es igual a 0.65 que por el hecho de ser positivo y cercano al 1 absoluto demuestra que si existe una correlación comprobada entre estas dos variables. Con lo anterior se puede evidencia que los fondos de inversión si están directamente relacionadas con el crecimiento de las fintechs en Colombia.

Ahora bien, a continuación, se pretende hacer el mismo estudio para dos de los jugadores más relevantes en la categoría de *marketplace* en Colombia, Rappi y Merqueo. Como se ha mencionado anteriormente, Rappi en el 2019 se convirtió en la primera empresa unicornio de Colombia al alcanzar una valoración superior a 1 billón de dólares (La República, 2018). Desde su creación, en el año 2015, hasta el 2018 la empresa ha experimentado crecimientos anuales superiores al 210% en los ingresos netos de ventas.

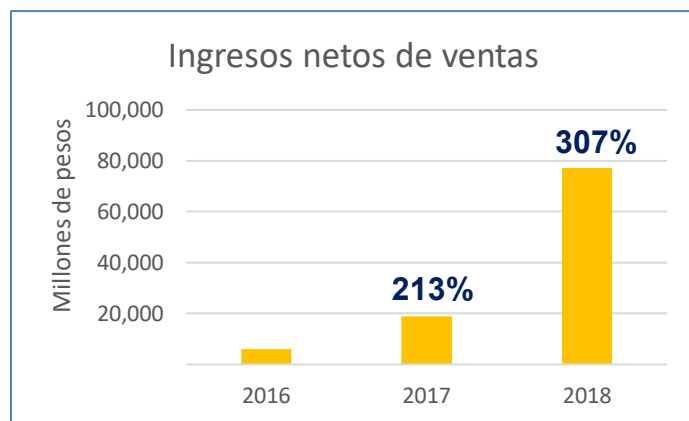


Ilustración 4. Ingresos netos de ventas- Rappi.

Elaboración propia.

Tabla 10. Ingresos netos de ventas y monto de inversión de capital privado recibido por Rappi.

Año	Ingresos netos por ventas	Inversión de capital privado
2016	6.048.918.000	27.816.000.000
2017	18.938.456.000	161.040.000.000
2018	77.227.243.000	975.480.000.000

Elaboración propia.

(*) valores en pesos colombianos.

El coeficiente de correlación entre los ingresos netos de ventas y la inversión de capital es igual a 1. Por ende, puede decirse que existe una relación perfecta directa entre estas dos variables.

No obstante, es relevante mencionar que a medida que se recibe capital y que aumentan los ingresos hay algunos gastos que están aumentando a un ritmo mayor que los ingresos por ventas. En la ilustración 5 se puede observar el porcentaje de crecimiento de ingresos de ventas, gastos de ventas y distribución y gastos administrativos. Es evidente como en los dos periodos el crecimiento del gasto de ventas y distribución es superior al crecimiento de los ingresos.

Por lo general, este gasto hace referencia a aquellos en los que incurre la empresa para promocionar y comercializar sus productos y servicios, es decir que acá se deberían ver reflejados gastos de mercadeo, salarios del personal de ventas y todos los gastos asociados directa o indirectamente con la venta de los productos o con la prestación del servicio.

Por otro lado, dentro de los gastos administrativos es común encontrar el valor de los arriendos de oficinas, los gastos en servicios públicos, salarios del personal administrativo entre otros. En general, son todos aquellos gastos que pueden entenderse como fijos y que no están directa o indirectamente relacionados con la fabricación, venta o distribución de un producto o con la prestación de un servicio.

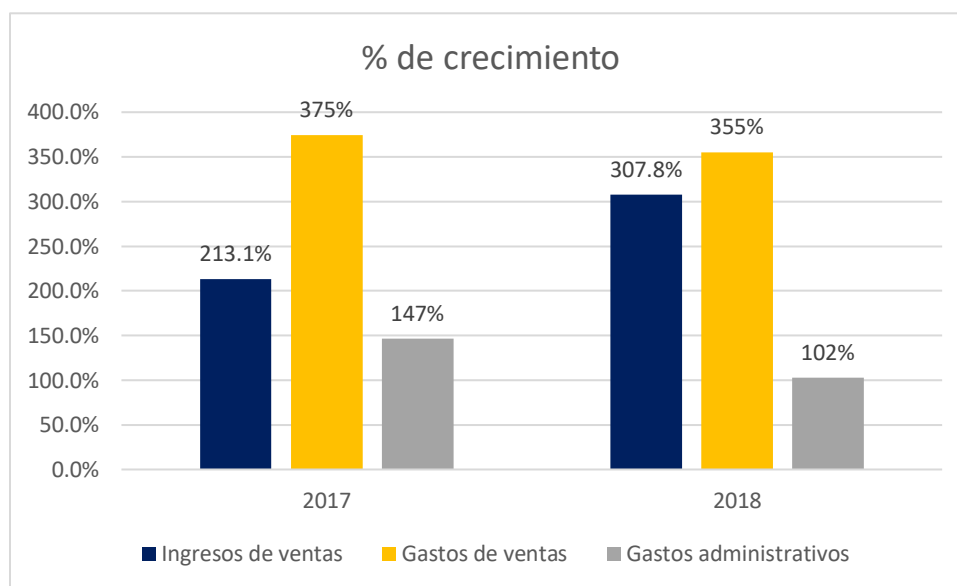


Ilustración 5. Porcentaje de crecimiento de ingresos de ventas, gastos de ventas y gastos administrativos.

Elaboración propia.

De la misma forma, en el caso de Merqueo es posible establecer, con los datos obtenidos en la tabla 11, un coeficiente de correlación igual a 1, indicando que existe una relación directa perfecta entre los ingresos por ventas y el recibimiento de capital de inversión privado. Como se puede ver en la ilustración 6, en el 2017 Merqueo experimentó un crecimiento de los ingresos netos de venta superior a 3700% después de haber recibido más de seis mil millones de pesos en diciembre de 2016. Para efectos del estudio y debido a la fecha en la que se concretó a inversión está se toma como si hubiera sido recibida en 2017.

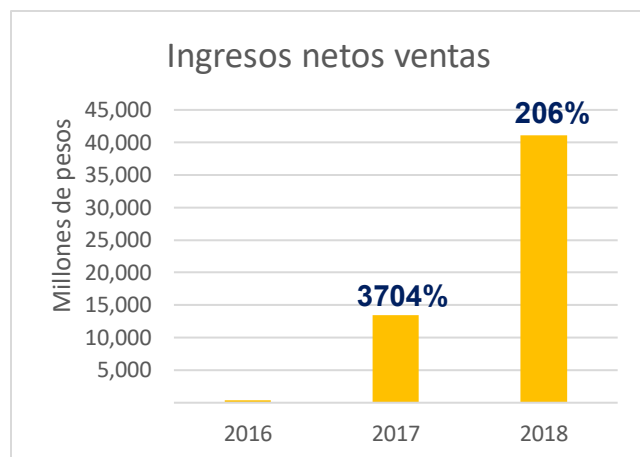


Ilustración 6. *Ingresos netos de ventas- Merqueo.*

Elaboración propia.

Tabla 11. *Ingresos netos de ventas y monto de inversión de capital privado recibido por Merqueo.*

Año	Ingresos netos por ventas	Inversión de capital privado
2017	13.418.143.600	6.100.000.000
2018	41.115.554.000	41.384.000.000

Elaboración propia.

(*) valores en pesos colombianos.

Así las cosas, es evidente que para las cinco empresas analizadas existe una relación directa y una dependencia entre los ingresos netos por ventas y la inversión de capital privado. Esto es válido tanto para las Fintechs como para los que hacen parte de la categoría de *marketplace*. Después de recibir el capital de inversión no solo se ve un crecimiento anual promedio de 1058% para estas cinco empresas en los ingresos de ventas sino también se muestra un crecimiento en los activos totales de estos startups superior al 300% anual promedio. En el caso de Rappi, se evidencia además del aumento de las ventas y de los activos, un incremento superior al 300% en el rubro de gasto de ventas y superior al 100% en los gastos administrativos.

A continuación, se muestran los resultados de un análisis de tipos de instrumentos financieros usados en rondas de inversión con algunos datos relevantes para el ecosistema de startups en Colombia.

Tabla 12. *Inversión de fondos de capital privado en Fintechs en Colombia.*

Nombre	Año de fundación	Año primer fondeo	Número de rondas	Estado financiación	Total recaudado (en dólares)
T-PAGA	2015	2016	5	Semilla	\$ 5,070,000
Sempli	2016	2017	6	Etapa inicial	\$ 24,000,000
Alkanza	2014	2014	3	Etapa inicial	\$ 7,764,000
Aflore	2012	2013	9	Etapa inicial	\$ 9,144,900
Financialo Mejor	2018	2019	1	Semilla	\$ 150,000
Finaktiva	2017	2017	3	Etapa inicial	\$ 15,000,000
Bio Credit	2017	2017	3	Semilla	\$ 1,820,000
Addi	2018	2018	3	Semilla	\$ 16,300,000
Punto red	2004	2012	1	No identificado	\$ 4,800,000

Elaboración propia.

La tabla 12 muestra la inversión de fondos de capital privado en fintechs en Colombia. En total, las nueve empresas que hacen parte del estudio de esta categoría han logrado recaudar más de 84 millones de dólares en financiación externa. Según los valores de la gráfica, estas fintechs han participado en promedio en 3 rondas de inversión y la mayoría logra el financiamiento después de 1.3 años de su creación. En cuanto al estado actual de financiación, el 50% de las empresas con estado de financiación identificado, se encuentran la fase semilla y el restante en etapa inicial. Esto muestra el nivel de madurez en el que se encuentran las iniciativas y las startups. Vale la pena tener en cuenta que la mayoría de estas empresas tienen menos de cuatro años de haber sido lanzadas al mercado.

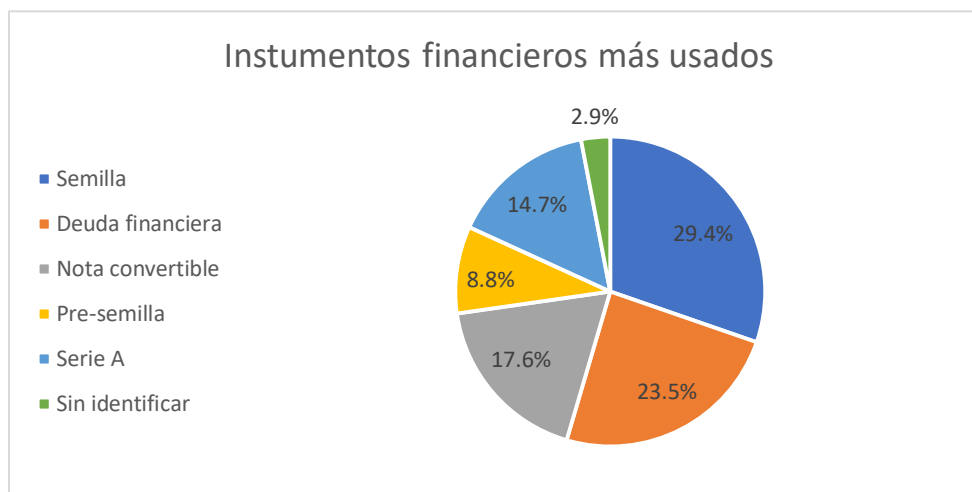


Ilustración 7. Instrumentos financieros más utilizados por las nueve fintechs del estudio.

Elaboración propia.

En total, las nueve empresas del estudio han participado en 34 rondas de inversión. Como se puede ver en la ilustración 7, los instrumentos financieros más usados son el capital semilla con el 29% del total de los recaudos seguidos por la deuda financiera con el 23% de participación frente al total de instrumentos utilizados. Según Ballesteros et Al (2019), el capital semilla es considerado el capital inicial o mínimo requerido para poner en marcha el modelo de negocio y cubrir con los costos operacionales iniciales para empezar a correr el negocio.

Ahora bien, dentro de los tres instrumentos más representativos también se encuentra la nota convertible con un poco más del 17% de participación. Vale la pena recordar que este instrumento funciona principalmente como una deuda pero tiene la posibilidad de convertir a los acreedores en socios y en propietarios de acciones que representen el patrimonio de la firma.

De este apartado se puede concluir que el instrumento más usado por las fintechs del estudio en Colombia es el capital semilla. Este capital puede decirse que está directamente

relacionado con el crecimiento de los ingresos de las empresas y de su expansión como organización puesto que, como se explicó anteriormente, este dinero es usado para poner en marcha el modelo de negocio planteado y poder crecer de la manera adecuada.

Para agregar a esta última afirmación, en una entrevista con Sebastian Noguera fundador de Habi (2020), una startup que ha logrado recaudar 5 millones de dólares de fondos de capital privado, este tipo de financiamiento de venture capital hace que las empresas puedan apalancar su crecimiento y lograr en un menor periodo de tiempo cumplir con sus objetivos.

Adicionalmente, Noguera (2020) argumenta que tener este tipo de financiamiento es muy relevante para mantener la participación del mercado y minimizar el riesgo de perder participación o incluso de ser sacados del segmento debido a la complejidad y solidez financiera que podrían llegar a tener los grandes competidores.

Ahora bien, este mismo análisis se realizó con diez startups colombianas que hacen parte de la categoría de marketplace. Dentro de estas diez empresas está Rappi, que como ha sido mencionado anteriormente, es la primera startup colombiana en recibir la distinción de unicornio, esto por alcanzar una valoración de un billón de dólares. Por esta razón, por la magnitud de su tamaño comparada con las otras startups se tratará como un caso aislado para no afectar la tendencia y el promedio calculado.

Analizando los valores de la tabla 13, es posible determinar que en total los *marketplaces* en Colombia han recaudado en total 172 millones de dólares mientras que Rappi ha recaudado un más de un billón de dólares por si sola. En promedio, los *marketplaces* han participado en tres

rondas de inversión cada una y en total han sido 31 encuentros de este tipo. El tiempo de financiamiento comparado con el año de fundación es menor a un año (0.7 en promedio), un poco más bajo que para el caso de las fintechs.

Tabla 13. Inversión de fondos de capital privado en marketplaces en Colombia.

Nombre	Año de fundación	Año primer fondeo	Número de rondas	Estado financiación	Total recaudado (en dólares)
domicilios.com	2009	2011	4	Merges and acquisitions	\$ 47,700,000
Merqueo	2015	2016	2	Etapas inicial	\$ 16,000,000
Leal	2016	2016	3	No registra	\$ 4,500,000
Mercadoni	2015	2016	3	Etapas inicial	\$ 17,200,000
Habi	2019	2019	1	Semilla	\$ 5,500,000
Muvo	2017	2020	1	Ronda corporativa	\$ 2,000,000
Lifit	2017	2017	3	Etapas inicial	\$ 39,000,000
Frubana	2018	2018	3	Etapas inicial	\$ 37,000,000
Viajala	2013	2013	4	Semilla	\$ 3,980,000
Rappi	2015	2015	7	Etapas avanzada	\$ 1,392,040,000

Elaboración propia.

Cómo se mencionaba anteriormente, son 31 las rondas en las que han participado en total las startups que hacen parte de la muestra, cómo se ve en la gráfica 6, al igual que en el caso de las fintechs, en la categoría de *marketplace*, el capital semilla es el instrumento más utilizado para financiar startups (25.8%). No obstante, una de las principales diferencias frente a las fintechs es que para la categoría de *marketplace* el capital de Serie A tiene el 22% de la participación total. Generalmente, la ronda de serie A se da cuando la startup ha entrado en operación y ha registrado algunas ventas (Ballesteros et Al,2019), por ende es posible afirmar que los marketplaces de la muestra en Colombia se encuentran un poco más avanzadas que las fintechs estudiadas en el país. No obstante, el estado de financiación, aún con las inversiones

realizadas en serie A, sigue demostrando que el 40% de las startups están en etapa inicial de financiamiento.

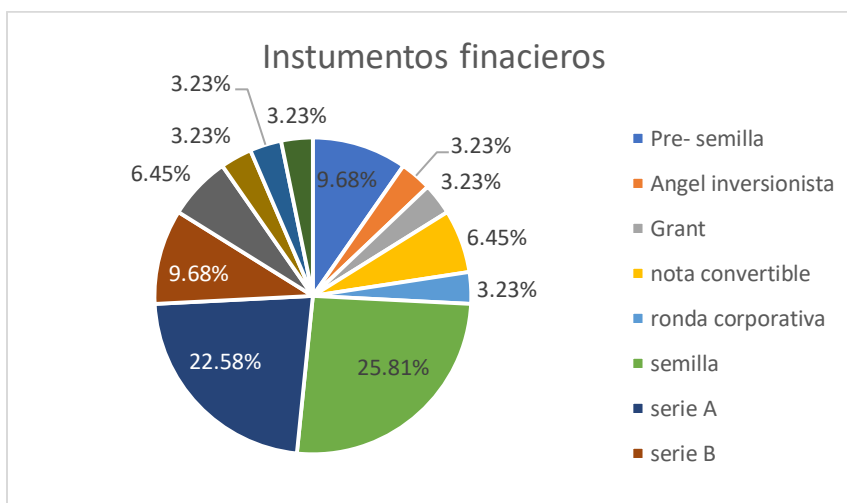


Ilustración 8. Instrumentos financieros más utilizados por las nueve Fintechs del estudio.

Así las cosas, una de las principales diferencias entre las fintechs y los *marketplaces* analizados es que para estos últimos se han usado instrumentos de financiación de un nivel más alto como la serie A y la serie B. Por otro lado, una de las principales diferencias se encuentra en el uso de la nota convertible como fuente de financiación. Mientras que en las fintechs el 17% de las rondas de inversión se han conseguido por este medio, en el caso de los marketplace solamente en el 6% del total de las rondas de inversión se ha usado este financiamiento que generalmente es más fácil de conseguir.

3.2 Impacto de la regulación colombiana para Fintech y entidades financieras.

A lo largo de la investigación fue posible identificar que además de los factores propuestos en la hipótesis como los fondos de capital privado, los temas de cultura y estructura

organizacional y la implementación de metodologías ágiles, existen otros factores que facilitan el crecimiento de las startups en Colombia y su posición en el mercado. Con la investigación se descubrió que el marco el marco regulatorio juega un papel fundamental a favor de las startups en Colombia facilitando su crecimiento.

A continuación, se presenta el estado actual de la regulación de Fintechs en Colombia. En primer lugar, como menciona (Paredo, 2019), “Colombia al ser el tercer país latinoamericano en lo que a desarrollo de industria Fintech se refiere ha tenido que trabajar en nueva regulación para permitir la entrada de esta nueva forma de hacer industria financiera”. Según Paredo, en el país se han tomado pasos legislativos y regulatorios para dar entrada a depósitos electrónicos, habilitar los procesos de *crowdfunding* financiero y para “permitir la llegada al consumidor del robo-advisoring”.

Las acciones para habilitar los depósitos electrónicos inician con la creación de la ley 1735 de 2014 a través de la cual se logró la formalización de una de una “licencia simplificada” que habilita la operación de a las Sociedades Especializadas en Depósito y Pago Electrónicos (SEDPE) reguladas por la Superintendencia Financiera de Colombia. Estas sociedades están facultadas principalmente para captar recursos y prestar servicios financieros tradicionales como transferencias, pagos, giros y recaudos de manera digital (Amaya, 2020). No obstante, lo anterior, las SEDPE solamente pueden captar recursos en depósitos a la vista administrados por establecimientos crediticios o en cuentas del Banco de la República. Adicionalmente, no se les permite otorgar crédito u otros instrumentos de financiación a terceros (Clavijo, 2015).

Actualmente, en Colombia se encuentran en operación cinco SEDPEs. De acuerdo con las cifras presentadas por la Superintendencia Financiera de Colombia (Dinero, 2019), este mercado cerró en 2019 con más de 4 millones de operaciones por un monto equivalente a \$92.430 millones lo cual representó un incremento de 3256% en número de transacciones en comparación con el año inmediatamente anterior.

Por otro lado, para el caso del crowdfunding los avances en la regulación no han contado con la misma suerte. Aunque en el decreto 2555 del 2010 se planteó un modelo operativo creando un nuevo tipo de entidad financiera (sociedades de colaboración colaborativa) hasta la fecha no se ha podido lograr una consolidación del tema y en parte esto podría considerarse como la razón para explicar porque no se registra este tipo de actividad en el país bajo el modelo propuesto, según lo explica Paredo (2019).

Vale la pena hablar de la subcomisión Fintech creada por la Unidad de Regulación Financiera (URF) en el 2016 en el marco de la Comisión Intersectorial para la Inclusión Financiera. El objetivo principal con esto es tener un espacio de diálogo entre entidades públicas y privadas para identificar oportunidades en las tendencias innovadoras y globales de la industria, sus posibles beneficios y los retos en términos regulatorios. Desde su creación se han convocado mesas de trabajo y talleres que han generado *insights* relevantes para impulsar iniciativas regulatorias en la industria (ColombiaFintech, 2019).

Ahora bien, para complementar el esquema regulatorio, uno de los avances más relevantes para las Fintechs en Colombia es quizá el desarrollo del sandbox o arenera de la

Superintendencia Financiera. En 2019 Jorge Castaño, actual superintendente financiero, anunció la creación de innovasfc, un espacio creado para facilitar procesos de innovación dentro del sector en el cual pueden participar no solo las entidades vigiladas sino que le da la oportunidad a otros, como las fintechs, de proponer y usar estos recursos para llevar experimentar y en últimas llevar a cabo sus ideas más disruptivas (ColombiaFintech, 2019).

Innovasfc se compone principalmente de tres mecanismos: el Hub, la arenera y regTech. El Hub funciona como un punto de contacto entre la Superfinanciera y los interesados en el mundo Fintech. Desde este frente se desarrollan iniciativas de marco regulatorio y de supervisión y se agendan reuniones para probar hipótesis o hacer testeos. Por su lado, la arenera es un espacio fundamental para aquellos que requieran acoplarse al marco regulatorio y que requieran supervisión para probar productos, tecnologías o modelos de negocio disruptivos. Adicionalmente, a través de regTech se puede hacer uso de los desarrollos tecnológicos existentes para apalancar la innovación al interior de la superintendencia. Dentro de esta última se desprenden optimizaciones en procesos internos, las iniciativas para la reducción de cargas operativas para el sector entre otras (ColombiaFintech, 2019).

Si bien esta es la situación actual de Colombia, el panorama regulatorio para el 2020 trae consigo nuevos retos y proyectos que se encuentran en curso de ser aprobados. Según ColombiaFintech (2019), desde finales del 2019 se tienen en el radar estudios de Open Banking e identidad digital que se adaptan a las tendencias globales del sector promoviendo una apertura de la información financiera entre entidades de este sector y con otras que no hagan parte de el de manera segura, la Unidad de Regulación Financiera será la encargada de construir un estudio

técnico para revisar estas iniciativas y posiblemente entender cómo se pueden adaptar al contexto colombiano. Adicionalmente, a estas iniciativas se une la revisión de normativas obsoletas, el proyecto de decreto de productos de ahorro y transacciones simplificadas, proyecto de decreto de corresponsables y estudios de crédito de bajo monto, por mencionar algunas.

Sabiendo cómo está Colombia frente a temas regulatorios, a continuación, se analizarán algunos de los factores que permiten que las Fintech puedan crecer aceleradamente en comparación a los actores más tradicionales del sector. Principalmente, los factores que juegan en contra de las entidades financieras tradicionales son la solvencia mínima regulatoria, el provisionamiento mínimo para las reservas de gestión de riesgos y la complejidad de los trámites que deben realizar los usuarios para adquirir productos tradicionales.

Solvencia mínima regulatoria

Después de la crisis financiera del 2007-2009, se acordó a nivel internacional un conjunto de medidas en el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea que aplican para los bancos con actividad internacional. Estas medidas tienen como objetivo reforzar la regulación, la supervisión y la gestión de riesgo de las entidades bancarias. Colombia sigue esta normativa global que exige a los bancos criterios exigentes de permanencia, liquidez y de posible absorción de pérdidas (Clavijo, 2015).

Dentro de los requisitos de cumplimiento de la regulación los bancos deben contar con un Patrimonio Básico Ordinario (PBO) neto de deducciones que deben poder utilizarse si existiesen choques adversos que pudieran deteriorar la posición financiera de la entidad. Adicionalmente,

se debe contar con un Patrimonio Básico Adicional (PBA) que incluye acciones preferenciales y por último se debe tener un Patrimonio Adicional (PA) donde se destacan los bonos subordinados, la valorización de las inversiones y provisiones generales (Clavijo, 2015). Según Clavijo, “el cumplimiento de los requerimientos de capital genera una reducción en los niveles de solvencia del sistema bancario”.

Uno de los principales problemas que tienen las entidades bancarias es que con lo expedido en la regulación de Basilea III, existe un menor apalancamiento del balance bancario puesto que se evidencia una disminución en los recursos de capital para gestionar sus activos (Clavijo, 2015), En consonancia con esto, los requerimientos de solvencia han resultado en un menor crecimiento de los activos de los bancos especialmente en temas de cartera e inversiones.

Con lo anterior, se evidencia que para cumplir con las obligaciones de regulación, los bancos deben sacrificar parte de su patrimonio para estar al día con los criterios de solvencia. Estos requisitos limitan a los bancos impactando directamente su flujo de caja, limitando la gestión de sus activos. En cierta medida esto puede impactar indirectamente el desarrollo de nuevas iniciativas innovadoras y la financiación de nuevos proyectos dentro de la institución financiera.

Provisionamiento mínimo

Por otro lado, la Superfinanciera ha definido sistemas para la administración de los riesgos de crédito (SARs) cuyo fin principal es habilitar la gestión adecuada del balance de las

entidades financieras con procesos claros para identificar y medir el riesgo según su clasificación por tipo (Clavijo, 2015).

Quizá una de las categorías más relevantes para esta parte de la regulación son los sistemas de riesgos de crédito (SARC) ya que estos requieren un sistema de aprovisionamiento específico para las carteras comercial y de consumo. Estas provisiones están directamente relacionadas a las probabilidades de incumplimiento (análisis del riesgo) y las pérdidas dadas por este incumplimiento y fundamentadas en conceptos de provisionamiento contra cíclicos.

Complejidad de trámites de cara a clientes.

Otra de las barreras regulatorias que juegan en contra de los bancos es la complejidad de los trámites de cara a clientes. Por ejemplo, para acceder a un servicio financiero a través de una SEDPE se lleva a cabo un trámite de apertura simplificado que puede realizarse de manera virtual e incluso sin más información de la que contiene el documento de identidad de quien lo solicita (Clavijo, 2015). Esto por un lado facilita la experiencia de cara a los clientes, pero también puede servir como una puerta de ingreso al sistema financiero.

En el sector bancario tradicional, aunque se han realizado desarrollos para acceder a productos de ahorro o créditos en línea estos no constituyen la mayoría de su portafolio y solo está disponible para productos básicos como cuentas de ahorro y tarjetas de crédito. Por otro lado, en el caso de las Fintechs el 100% de sus productos se puede adquirir de manera digital. Si

bien es cierto que las Fintechs ofrecen productos menos complejos que aquellos ofertados por las entidades bancarias tradicionales vale la pena mencionar que la diferencia en este sentido es la apropiación de la tecnología y el desarrollo incluso de nuevas tecnologías que permiten disponibilidad el 100% de la oferta en canales digitales y de fácil acceso para el usuario.

Con lo anterior, es claro que Colombia está movilizando acciones y viendo el tema de regulación para Fintechs como una prioridad. Desde los entes reguladores se están creando espacios de co-creación entre los diferentes actores del sector para permitir que las Fintechs puedan ir afianzando su posición en el mercado y para que puedan seguir desarrollando innovaciones.

No obstante, las entidades de vigilancia y control deben ser lo suficientemente flexibles para no frenar los avances y el potencial de crecimiento que tienen las Fintechs en el país para apoyar temas de inclusión financiera y de desarrollo de vida crediticia para los colombianos. Habrá que entender hasta que punto la regulación deja de ser un facilitador y se convierte en un impedimento para el crecimiento acelerado y la innovación de los nuevos actores del sector financiero que han llegado para quedarse.

Adicionalmente, se evidencia que existen limitaciones desde el marco regulatorio que limitan a los bancos por obligaciones de solvencia y gestión del riesgo que afectan directamente los activos y el patrimonio de la empresa.

4.2 Cultura organizacional de startups colombianas.

Para tener un entendimiento de los factores característicos de la cultura organizacional de las startup colombianas se realizó un análisis cualitativo según el marco metodológico propuesto por Schein que evidencia los tres niveles de la cultura organizacional: artefactos, valores adoptados y supuestos básicos.

Análisis cualitativo

A continuación, se muestran los resultados cualitativos para tres startups colombianas y para una startup China con operación en Colombia.

Leal

Leal es una plataforma digital para que los establecimientos de comercio en América Latina identifiquen, comprometan y recompensen a sus clientes más valiosos. Actualmente cuentan con más de 700 marcas aliadas y 1.800.000 usuarios registrados en su plataforma de fidelización. La tabla 6 evidencia los componentes de los artefactos, valores adoptados y supuestos básicos de la cultura organizacional.

Tabla 14. *Análisis cualitativo de cultura organizacional de la startup Leal.*

Nivel de cultura organizacional	Descripción

<p>Artefactos</p>	<p>Dentro de la compañía actualmente existen más de 15 nacionalidades diferentes.</p> <p>El lenguaje entre las personas es cercano.</p> <p>No existen divisiones en el espacio físico que separan al nivel más alto del liderazgo del resto de las personas.</p> <p>No existe una reglamentación estricta o una política para la gran mayoría de los procesos.</p>
<p>Valores adoptados</p>	<p>Empatía. “Cuando las cosas salen bien compartimos el crédito, cuando salen mal asumimos la responsabilidad”.</p> <p>Curiosidad. Aprender de manera rápida, ampliar el conocimiento sobre negocios y tecnología para aportar incluso fuera de su especialidad.</p> <p>Transparencia. Ser honestos y directos con ellos mismos o con los compañeros.</p> <p>Impacto. Buscar la manera de conceptualizar problemas difíciles para descubrir soluciones prácticas.</p>

Supuestos básicos	<p>Se promueve la experimentación y la aceptación del fracaso. Este último debe crear precedentes para que todos los miembros de la organización puedan aprender y evitar que se repitan los mismos errores.</p> <p><i>Apropiación de frases como: “Fail fast and fail cheap”.</i></p> <p>Posibilidad de cuestionar incluso a los líderes del nivel más alto de la organización.</p> <p>Sustentación de decisiones y de propuestas a través de los datos.</p> <p><i>Apropiación de frases como: “En Dios confiamos, los demás deben traer datos”.</i></p> <p>La autonomía de las personas es valorada. No se promueven prácticas de <i>micromanagement</i>.</p> <p>Desafiar el <i>status quo</i> con un ADN orientado a la solución de problemas de una forma diferente.</p>
-------------------	--

Habi es una plataforma digital colombiana que simplifica y agiliza el proceso de compra y venta de inmuebles a través de la tecnología. Ofrecen soluciones de vivienda que revolucionan el mercado inmobiliario.

Tabla 15. *Análisis cualitativo de cultura organizacional de la startup Habi.*

Nivel de cultura organizacional	Descripción
Artefactos	<p>El lenguaje entre las personas dentro de la organización es cercano.</p> <p>Principios de cultura agile y scrum. No existe un marco teórico sino que existe una adaptación según necesidades de mercado o contingencias internas o externas.</p> <p>No existe una reglamentación estricta o una política para la gran mayoría de los procesos.</p>
Valores adoptados	<p>Principios de agilismo para operar proyectos.</p> <p>Cada persona es una llave maestra. Empoderamiento de las personas para tomar acción y decisión. Asumir la responsabilidad para aumentar la creación de valor.</p>

	<p>Los clientes se tienen que sentir en casa cuando están en Habi. Las acciones deben estar enfocadas en la comodidad del cliente y en la construcción de relaciones y lazos de confianza con ellos.</p> <p>Trabajo en equipo. Los logros son colectivos y se celebran entre todos. No hay individualización de los resultados.</p> <p>Transparencia y honestidad. Ser una ventana abierta y transparente para que todos puedan ver a través de ti. Ser lo suficientemente claro en todo lo que se hace.</p>
Supuestos básicos	<p>Se promueve una visión de organización centrada en el usuario. Las personas entienden la importancia de ajustarse a las necesidades del cliente.</p> <p>Se promueve la experimentación y el testeado a través de iteración para resolver mejor las necesidades de los clientes en línea con los objetivos de negocio.</p> <p>Las metodologías son entendidas como una caja de herramientas que se van usando según las necesidades del</p>

	momento.
--	----------

DIDI

Didi es una startup china con presencia en más de 400 ciudades de china y operación en siete países del mundo. En esencia es una plataforma móvil de transporte ofreciendo múltiples opciones para movilizar personas en las diferentes ciudades en las que opera.

Tabla 16. *Análisis cualitativo de cultura organizacional de la startup Didi.*

Nivel de cultura organizacional	Descripción
Artefactos	<p>Se valora la diversidad de género, religión, orientaciones sexuales, entre otros.</p> <p>Existen reglamentaciones para algunos procesos pero no son complejos. Estos son flexibles y permiten que las cosas fluyan.</p> <p>El lenguaje de las personas dentro de los equipos es cercano. Se enfocan en la consecución de resultados y la orientación al logro.</p> <p>Las estructuras son relativamente planas, sin tanta</p>

	<p>jerarquía. Las decisiones se pueden tomar de manera rápida sin tener que escalar todo a los niveles más altos.</p>
<p>Valores adoptados</p>	<p>Creación de valor para el cliente. Bajo la premisa de innovar o morir, poniendo siempre primero la seguridad, segundo la experiencia y tercero la eficiencia.</p> <p>Pensamientos basados en datos. La acumulación e interpretación objetiva de los datos es fundamental para la toma de decisiones racionales.</p> <p>Colaboración gana-gana. Desarrollar empatía, tener una mente abierta y habilidades de comunicación para crear confianza. Se promueve el trato altruista para socios y colegas.</p> <p>Integridad, honestidad y ser abierto. Se promueve que las personas puedan tener la valentía de decir lo que piensan.</p> <p>Desarrollo de una mentalidad de crecimiento para aceptar retos y exceder las expectativas. Aprender de los errores, desarrollarse cada uno y desarrollar al equipo.</p> <p>Se promueve el respeto y la aceptación por la diversidad.</p>

	La diversidad representa equidad.
Supuestos básicos	<p>Los líderes existen para retar, empoderar y guiar a las personas a la consecución de resultados.</p> <p>Los objetivos que se proponen son ambiciosos y necesitan innovación, capacidad de pensar con una mente abierta y sin miedo al fracaso para ser alcanzados.</p> <p>Las personas que se contraten deben tener el perfil para crear equipos de alto desempeño.</p> <p>La comunicación entre áreas es fundamental para que las cosas fluyan y para alcanzar los objetivos.</p>

RAPPI.

Rappi es la primera startup colombiana en recibir la distinción de unicornio por tener una valoración de un billón de dólares. En esencia, Rappi es una empresa de tecnología de información que se especializa en un marketplace en línea para proporcionar bienes y servicios a través de la plataforma digital.

Tabla 17. *Análisis cualitativo de cultura organizacional de la startup Rappi.*

<p>Nivel de cultura organizacional</p>	<p>Descripción</p>
<p>Artefactos</p>	<p>Lenguaje cercano y fácil acceso a las personas a través de canales informales.</p> <p>Comunicación abierta fomentada por espacios con el estilo de co-working donde no hay organización por jerarquía.</p> <p>Las personas son libres de sentarse donde quieran.</p>
<p>Valores adoptados</p>	<p>Agilismo. Nos movemos rápido.</p> <p>Pensamos y actuamos como dueños.</p> <p>Priorizamos para mover la aguja.</p> <p>Entregamos magia en todo lo que hacemos.</p> <p>Somos emprendedores optimistas.</p> <p>Trabajamos como un solo equipo.</p> <p>Desarrollamos nuestro talento y aprovechamos nuestra diversidad.</p>

Supuestos básicos	<p>Los líderes existen para inspirar a los demás, para empoderar y para retar constantemente el trabajo que hacen los equipos centrados en el usuario.</p> <p>Se promueve la visión de siempre hacer las cosas mejor, de sacar lo mejor del equipo y de innovar poniendo las necesidades del cliente siempre en el centro.</p> <p><i>Apropiación de frases como “los clientes son nuestros jefes”.</i></p> <p>Se promueve la cultura basada en la data. Con cualquier cosa y cualquier persona puede experimentar basado en las datos.</p> <p>Se promueve el empoderamiento de persona dentro de la compañía para que aporte y para que sea proactivo. No hay <i>micromanagement</i> y se fomenta la autonomía.</p> <p>Se fomenta el interés por experimentar, se ve el fracaso como una nueva oportunidad para hacer las cosas y para aprender para el futuro. <i>Mindset</i> de cambio e incentivos para probar sin miedo a equivocarse.</p>
-------------------	--

A través de este análisis cualitativo se evidencia que hay varios puntos en común en la cultura de startups que operan en Colombia. En primer lugar, existe una tendencia de aprobación al fracaso y de invitación a la experimentación. Adicionalmente, en los supuestos básicos existe un tema fuerte de cultura basada en datos donde los mejores argumentos son los que valen. Otra similitud de estas culturas es el tipo de liderazgo que tienen los líderes de la organización que según los entrevistados con el rol de inspirar a los demás en las acciones que realizan en el día a día.

Tal vez una de las conclusiones más relevantes en estos temas es que en los supuestos básicos existe un componente de innovación importante. La cultura de innovación en las startups se da por sentado, por lo que hace parte de los supuesto básicos, el mindset de buscar soluciones diferentes a los problemas y de proponer nuevas maneras de hacer las cosas se vive en las acciones de todos los trabajadores. Las metas que se establecen por el liderazgo son en ocasiones tan ambiciosas que para conseguirlas no existe otro camino diferente al de innovar.

Análisis cuantitativo de cultura.

A continuación, se muestran los resultados encontrados para medir el tipo de cultura organizacional bajo el modelo de diagnóstico cuantitativo presentado por Cameron y Quinn (2006).

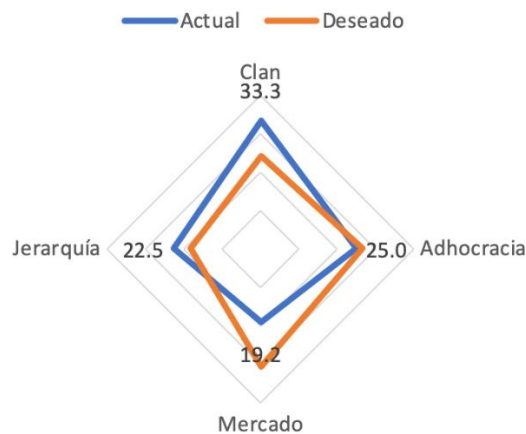


Ilustración 9. Diagnóstico cuantitativo de cultura organizacional de la startup Acámica.

Elaboración propia.

En la ilustración 9 se muestra el diagnóstico de la cultura organizacional de la startup Acámica. Se puede ver que según la encuesta, la cultura actual es de clan. No obstante, existe una brecha entre la cultura actual y la deseada ya que esta última se enfoca más en un tema de mercado y de adhocracia donde los valores del clan tienden a perder relevancia.

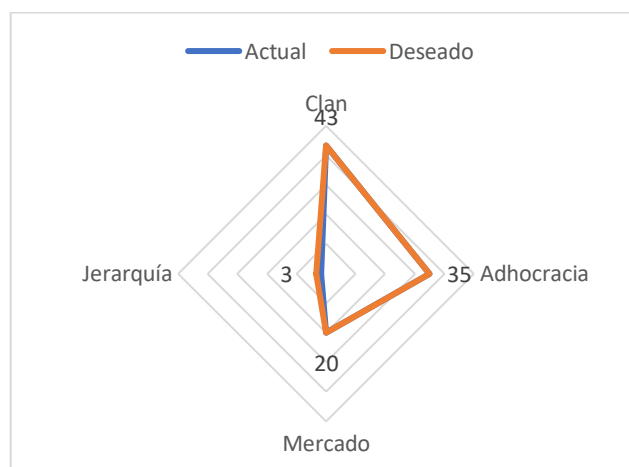


Ilustración 10. Diagnóstico cuantitativo de cultura organizacional de la startup Rappi.

Elaboración propia.

La ilustración 10 es una presentación del diagnóstico de la cultura organizacional de Rappi. Es claro como la cultura actual y la deseada no tienen una brecha relevante como sucedía en el caso anterior. En este caso se puede ver que también la cultura primaria es la de clan. Adicionalmente, se evidencia que los valores jerárquicos no tienen mucha relevancia para esta empresa y no hacen parte de los motores principales de la cultura.

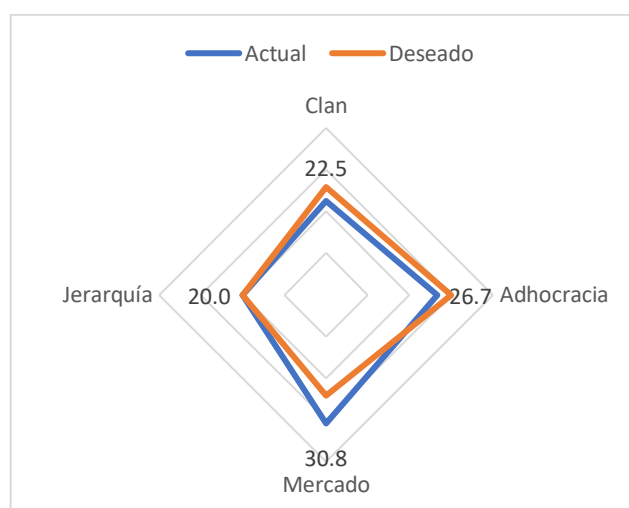


Ilustración 11. Diagnóstico cuantitativo de cultura organizacional de la startup Movii.

En la ilustración 11 se evidencia la cultura organizacional de la startup Movii. En este caso se puede ver que la cultura actual tiene un enfoque hacia el mercado, pero que la cultura deseada tiende más hacia los valores de la cultura de adhocracia.

En general, a través del análisis se evidencia que las startups tienden a tener una cultura centrada en clan, es decir que se comportan como una gran familia donde los más valorado se fundamenta en criterios de metas compartidas y de compromiso, donde los líderes son vistos

como mentores y personas que juegan un rol fundamental en impulsar la estrategia involucrando a los demás.

4.3 Metodologías ágiles.

Según las entrevistas que se realizaron a los líderes de las startups colombianas del estudio, fue posible determinar que todas trabajan bajo metodologías ágiles. Para Sebastian Noguera, CEO y fundador de Habi, las metodologías ágiles son vistas como una gran caja de herramientas que se adapta a los momentos por los que está pasando la empresa y el mercado. Debido a la apropiación del marco ágil, dentro de la empresa van definiendo ceremonias, periodicidad de los *sprints* que hacen parte de la metodología scrum según las necesidades del momento. Lo que si es cierto para esta empresa es que todas las personas dentro de la organización usan estas metodologías donde el agilismo prima. Las metodologías son usadas desde el establecimiento de los objetivos y el planteamiento de la estrategia hasta la ejecución.

En la otra cara de la moneda, las empresas tradicionales en Colombia están empezando a adoptar metodologías ágiles debido a que estas tienen una gran relación con el agilismo en las startups para cumplir con las necesidades de mercado que cada vez son más inmediatas.

En una entrevista con Pablo Otero, gerente de salud de la EPS Sura, Pablo comenta que en Sura los primeros en implementar las metodologías ágiles fueron los equipos de tecnología y desarrollo. Pero que con el paso del tiempo desde el frente de recursos humanos se han apropiado metodologías como *design thinking*, la metodología Kanban y scrum. Dentro del área

de talento humano se han asignado responsables de llevar los conceptos y el marco metodológico a los diferentes equipos dentro de la organización.

Quizá una de las principales diferencias entre las startups y las empresas tradicionales está en la implementación y la apropiación de las metodologías ágiles. En algunas startups como Leal, Habi y Rappi, las metodologías ágiles han sido aplicadas desde el primer día mientras que en las empresas tradicionales se ha hecho una transición de modelos de cascada a la implementación de algunas metodologías ágiles. Mientras que en las startups todos los empleados son los encargados de vivir y llevar los principios de las metodologías ágiles, en las tradicionales solo unos pocos son los responsables de llevar el mensaje y de garantizar la implementación de estas.

4.4 Modelos de negocio basados en las necesidades del usuario y en la identificación de oportunidades en océanos azules. Caso Fintechs en Colombia.

Una de las razones por las que las Fintechs colombianas han ganado tanta popularidad se debe a su apuesta por descubrir océanos azules. Como lo describen W. Chan Kim y Renée Mauborgne (año), la estrategia del océano azul propone la constante búsqueda de oportunidades en sectores no explorados o donde aún hay muy pocos actores. El objetivo de las estrategias del océano azul es crear y capturar nuevas demandas para atraer clientes que, antes de la creación de las nuevas iniciativas, no contaban con las soluciones adecuadas para resolver sus problemas o necesidades.

El caso de las Fintechs en Colombia es muy relevante porque ha aportado directamente a las cifras de inclusión financiera en el país y les han dado a los colombianos nuevas maneras de ofrecer a productos a los que no podrían acceder a través de entidades tradicionales como bancos. El 83% de la población en capacidad de adquirir un producto financiero hoy cuenta con uno (Amaya, 2020).

Analizando el caso de Aflore, Fintech colombiana, se puede notar que desde la concepción de la organización se pretende ayudar a las personas de ingresos medios y bajos que tienen dificultad para acceder a la banca tradicional. En el 2018 esta Fintech realizó préstamos por más de 30 mil millones de pesos desembolsados a sus doce mil clientes ubicados en Bogotá y Medellín (Colombia Fintech, 2019).

Ahora bien, algo similar sucede con Sempli. Esta Fintech se concentra en ofrecer préstamos online para capital de trabajo orientado a Pymes en Colombia (Colombia Fintech, 2019). Las pequeñas y medianas empresas en ocasiones presentan dolores al momento de pedir créditos para invertir en capital de trabajo principalmente porque los bancos exigen unas garantías, que por el nivel de madurez en el que se encuentran muchas compañías, no pueden ser cumplidas por los acreedores. Otra razón que dificulta el acceso a créditos por parte de Pymes es que el sistema de riesgos de los bancos muchas veces no aprueba que se les realicen desembolsos porque en ocasiones no existen flujos históricos que puedan indicar solidez financiera. Con Sempli, las pymes acceden a créditos de hasta 600 millones de pesos que son otorgados en 48 horas con un proceso 100% online que cuenta con automatizaciones para facilitar el análisis crediticio y la segmentación de riesgo (Colombia Fintech, 2019).

Adicionalmente, en el ecosistema Fintech es común hablar de cero costos ocultos. Estas startups han identificado que la banca tradicional cuenta con un sistema de presiona a los usuarios a pagar costos que a simple vista parecen ocultos como cuotas de manejo o costos por realizar transacciones en canales electrónicos entre otros, mientras que ellas ofrecen modelos transparentes, al instante y que se están actualizando constantemente según las necesidades del usuario.

Conclusiones y recomendaciones.

Esta investigación tenía como objetivo determinar qué factores están relacionados con la innovación y el crecimiento de las startups en Colombia. La hipótesis planteada al inicio de esta investigación era que la cultura organizacional orientada a la innovación, los modelos de estructura organizacional no tradicionales, las metodologías de trabajo ágil y las fuentes de inversión de capital externo están relacionados con la innovación y el crecimiento de las startups.

Además de comprobar que estos factores están relacionados con la innovación y el crecimiento de las startups, se lograron identificar dos factores adicionales que inciden en estas variables, el marco regulatorio bajo el cual se rigen las startups especialmente en el caso de las Fintech y la búsqueda de océanos azules para ofrecer a la población soluciones innovadoras y asequibles que resuelven sus problemas y atienden sus necesidades.

Con la investigación se logró comprobar que existe una relación entre los ingresos de ventas y el financiamiento de los fondos de capital privado para startups en Colombia. Adicionalmente se logró determinar que en los años en los que se recibió el financiamiento los ingresos por ventas y los activos incrementaban en algunos casos en más de 500%.

Adicionalmente, se mostró que en términos de cultura organizacional las startups tienden a tener una cultura de clan y mindsets de innovación y de consecución de resultados hacen parte de los supuestos básicos y son puntos que tienen todas en común. En cuanto a metodologías ágiles se evidenció que en las startups todos los miembros son los encargados de vivir estos

principios que propone el agilismo y este se vive desde el planteamiento de la estrategia hasta la ejecución de las habilidades.

Recomendaciones.

Para cerrar, algunas de las recomendaciones para las empresas tradicionales que quieren acercarse al nivel percibido de innovación y a los niveles de crecimiento que tienen las startups se sugiere empezar por un entendimiento y un cambio profundo en su cultura, sin olvidar su esencia. Se recomienda realizar una revisión de los principios, de los comportamientos y de los valores que se viven en el día a día.

En ocasiones no basta con escribir en los reglamentos o publicar en la página web que la innovación es un pilar fundamental de la cultura sino realmente hacer acciones desde el liderazgo que empoderen a las personas, que valoren la experimentación y que de cierta manera obliguen a las personas a buscar datos y a sustentar sus decisiones en información de negocio, mercado o del conocimiento profundo del consumidor. Adicionalmente, las empresas tradicionales podrían aprovechar su posición en el mercado para estar en búsqueda de posibles océanos azules que respondan de manera distinta a las necesidades de sus clientes actuales y que les permitan atraer clientes nuevos.

Bibliografía.

- Aflore SAS. (2019). *Estados financieros* (p. EMIS University Global). <https://www-emis-com.cvirtual.cesa.edu.co/php/companies/index/financials?pc=CO&cmpy=4900034&view-fins=all>.
- Torres, A (2016). Electronic Commerce, Part of the Information Society. Annals of “Constantin Brancusi” University of Targu- Jiu. Economy Series, (3), 78-81.
- Ballesteros-Ruiz, M. and Cardenas-del Castillo, F.F. (2019), "Startup Capital", Corrales-Estrada, M. (Ed.) *Innovation and Entrepreneurship: A New Mindset for Emerging Markets*, Emerald Publishing Limited, pp. 199-230. <https://doi.org/10.1108/978-1-78973-701-120191013>
- Baregheh, A., Rowley, J., & Sambrook, S. (2009). Towards a multidisciplinary definition of innovation. *Management decision*, 47(8), 1323-1339.
- Cameron, K. S., & Quinn, R. E. (2011). *Diagnosing and changing organizational culture: Based on the competing values framework*. John Wiley & Sons.
- Colombia Fintech. (2019). Las 6 'startups' de la industria Fintech que más crecieron en el 2018. 1 de mayo de 2020, de Colombia Fintech Sitio web: <https://www.colombiafintech.co/novedades/las-6-startups-de-la-industria-fintech-que-mas-crecieron-en-en-el-2018>
- Colombiafintech.co. (2019). Lo que viene en regulación para el 2019 e impactará el sector Fintech. 1 de mayo de 2020, de Colombia Fintech Sitio web: <https://www.colombiafintech.co/novedades/lo-que-viene-en-regulacion-para-el-2019-e-impactara-el-sector-fintech>
- Chaves, V. E. J. (2012). El estudio de caso y su implementación en la investigación. *Revista Internacional de Investigación en Ciencias Sociales*, 8(1), 141-150.
- Clavijo, S. (2015). Regulación bancaria: Sus costos y efectos sobre la bancarización. *ANIF centro de estudios económicos*.
- CrunchBase. (s.f). Total funding amount. Colombia Startups. 20 de abril de 2020, de CrunchBase Sitio web: <https://www.crunchbase.com/hub/colombia-startups>

- Dimov, D., & Murray, G. (2008). Determinants of the Incidence and Scale of Seed Capital Investments by Venture Capital Firms. *Small Business Economics*, 30(2), 127–152. <https://doi-org.cvirtual.cesa.edu.co/10.1007/s11187-006-9008-z>
- Dinero. (2019). Rappi se convirtió en un ‘unicornio’, conozca otros 10 que han nacido en Latinoamérica. 1 de mayo de 2020, de Dinero.com Sitio web: <https://www.larepublica.co/empresas/colombia-nueva-en-el-listado-de-unicornios-latinoamericanos-2766458>
- Epstein, M.J. (2016), "Breakthrough Innovation: The Critical Role of Management Control Systems", *Performance Measurement and Management Control: Contemporary Issues (Studies in Managerial and Financial Accounting, (Vol. 31)*, Emerald Group Publishing Limited, pp. 3-16. <https://doi.org/10.1108/S1479-351220160000031001>
- Finnovista. (2019). El ecosistema Fintech de Colombia consolida su estado de madurez y su posición como el tercer mayor ecosistema Fintech de la región. 1 de mayo de 2020, de Finnovista.com Sitio web: https://www.finnovista.com/fintech_radar_colombia_2019/
- Fowler, M., & Highsmith, J. (2001). The agile manifesto. *Software Development*, 9(8), 28-35.
- Gupta, P., & Tham, T. M. (2018). *Fintech: The New DNA of Financial Services*. De-G Press.
- Lee, I., & Shin, Y. J. (2018). Fintech: Ecosystem, business models, investment decisions, and challenges. *Business Horizons*, 61(1), 35-46.
- Manzoor, A. (2010). E- Commerce. An introduction.. Estados Unidos: LAP LAMBERT.
- Martinez, C. (2020). *Cultura organizacional e innovación en Leal* [En persona]. Virtual.
- Maximini, D. (2018). *The Scrum Culture : Introducing Agile Methods in Organizations*. Suiza: Springer.
- Maya, S. (2020). *Cultura organizacional e innovación en Didi* [En persona]. Virtual.
- Mejia, P. (2020). *Cultura organizacional e innovación en Acámica* [En persona]. Virtual.
- Mena Mendez, D. (2019). La cultura organizacional, elementos generales, mediaciones e impacto en el desarrollo integral de las instituciones. *Pensamiento & Gestión*, (46), 11-27.
- Merqueo SAS. (2019). *Estados financieros* (p. EMIS University Global). <https://www-emis-com.cvirtual.cesa.edu.co/php/companies/index/financials?pc=CO&cmpy=4900034&view-fins=all>.

Morales, F. (2012). Conozca 3 tipos de investigación: Descriptiva, Exploratoria y Explicativa. *Recuperado el, 11*.

Noguera, S. (2020). *Cultura organizacional e innovación en Habi* [En persona]. Virtual.

Paredo, F.. (2019). Fintech ¿En qué vamos en términos de regulación?. 1 de mayo de 2020, de Colombia Fintech Sitio web: <https://www.colombiafintech.co/novedades/fintech-en-que-vamos>

Ramos-Garza, C. and Ramos-Garza, L. (2019), "Leadership and Culture of Innovation", Corrales-Estrada, M. (Ed.) *Innovation and Entrepreneurship: A New Mindset for Emerging Markets*, Emerald Publishing Limited, pp. 159-188. <https://doi.org/10.1108/978-1-78973-701-120191011>

Rappi SAS. (2019). *Estados financieros* (p. EMIS University Global). <https://www-emis-com.cvirtual.cesa.edu.co/php/companies/index/financials?pc=CO&cmpy=4900034&view-fins=all>.

Ries, E. (2011). *Lean Startup*. Estados Unidos: Crown Publishing Group.

Rupo, D., Accordino, P., Rocca, E.T.L. and Abbate, T. (2019), "Intellectual Capital and Enabling Factors for Startups in a Business Ecosystem", Weber, Y., Vrontis, D., Tsoukatos, E. and Shams, S.M.R. (Ed.) *The Cross-Disciplinary Perspectives of Management: Challenges and Opportunities (Cross-Disciplinary Management Perspectives)*, Emerald Publishing Limited, pp. 39-53. <https://doi.org/10.1108/978-1-83867-249-220191005>

Salinas, D. (2020). *Cultura organizacional e innovación en Rappi* [En persona]. Virtual.

Satell, G. (2017). *Mapping Innovation*. Estados Unidos: McGraw-Hill Education.

Schein, E. H. (2010). *Organizational culture and leadership* (Vol. 2). John Wiley & Sons.

Schindler, John (2017). "FinTech and Financial Innovation: Drivers and Depth," Finance and Economics Discussion Series 2017-081. Washington: Board of Governors of the Federal Reserve System, <https://doi.org/10.17016/FEDS.2017.081>.

Sempli SAS. (2019). *Estados financieros* (p. EMIS University Global). <https://www-emis-com.cvirtual.cesa.edu.co/php/companies/index/financials?pc=CO&cmpy=4900034&view-fins=all>.

Tpaga SAS. (2019). *Estados financieros* (p. EMIS University Global). <https://www-emis-com.cvirtual.cesa.edu.co/php/companies/index/financials?pc=CO&cmpy=4900034&view-fins=all>.

Vanacker, T., Manigart, S., Meuleman, M., & Sels, L. (2011). *Bootstrapping as a Resource Dependence Management Strategy and its Association with Startup Growth* (No. 11/740). Ghent University, Faculty of Economics and Business Administration.

Yau, a. Murphy, C. (2013) "Is a Rigorous Agile Methodology the Best Development Strategy for Small Scale Tech Startups?". Tomado de: https://repository.upenn.edu/cis_reports/980/

Anexos

Anexo 1. Estados financieros T-paga.

Tipo de Estado Financiero	Anual, Indiv.	Anual, Indiv.	Anual, Indiv.
Fecha final del período	2018-12-31	2017-12-31	2016-12-31
Unidades	1 COP	1 COP	1 COP

Estado de Resultados	2018	2017	2016
Total Ingreso Operativo	147,235,771	107,719,360	30,505,588
Ingresos netos por ventas	147,235,771	107,719,360	30,505,588
Costo de mercancías vendidas	-100,439,697	-119,625,478	-8,639,561
Utilidad bruta	46,796,074	-11,906,118	0.00
Gastos de venta y distribución	0.00	0.00	-365,645,547
Ganancia operativa (EBIT)	-4,070,030,844	-1,687,279,873	-344,040,520
Otros resultados no operativos netos	0.00	0.00	-27,464,951
Otros ingresos	0.00	0.00	4,824,971
Otros gastos	0.00	0.00	-32,289,922
Ganancias antes de impuestos	-3,636,420,134	-1,617,985,416	-371,786,871
Impuesto a la renta	0.00	0.00	271,200
Ganancias después de impuestos	-3,636,420,134	-1,617,985,416	-371,515,671
Ganancia (Pérdida) Neta	-3,636,420,134	-1,617,985,416	-371,515,671
Ganancias del periodo	-3,636,420,134	-1,617,985,416	-371,515,671

Balance General	2018	2017	2016
Activos Totales	4,460,427,447	1,052,089,545	931,621,359
Activos no corrientes	0.00	231,543,411	21,834,960
Propiedad, planta y equipo	0.00	231,543,411	21,834,960
Activos Corrientes	4,152,688,664	820,546,134	909,786,399
Total de patrimonio y pasivos	4,460,427,447	1,052,089,545	931,621,359
Total de patrimonio	3,858,580,806	10,000,000	-437,712,994
Pasivos Totales	601,846,641	1,042,089,545	1,369,334,353
Pasivos no corrientes	0.00	853,266,910	1,305,050,777
Pasivos Corrientes	301,923,218	188,822,635	64,283,576

Tipo de Estado Financiero	Anual, Indiv.	Anual, Indiv.	Anual, Indiv.
Fecha inicial del periodo de reporte	2018-01-01	2017-01-01	2016-01-01
Fecha final del período	2018-12-31	2017-12-31	2016-12-31
Unidades originales como se reportó	COP Miles	COP Miles	COP Miles
Auditado	No Auditado	No Auditado	No Auditado

Fuente	C.C. Bogota Edos Finan.	C.C. Bogota Edos Finan.	C.C. Bogota Edos Finan.
--------	----------------------------	----------------------------	----------------------------

Anexo 2. Estados financieros Rappi.

Estado de Resultados	2018	2017	2016	2015
Total Ingreso Operativo	78,738,595,000	19,534,764,000	6,059,186,000	10,357,298
Ingresos netos por ventas	77,227,243,000	18,938,456,000	6,048,918,000	10,357,298
Costo de mercancías vendidas	-2,200,553,000	0.00	0.00	0.00
Utilidad bruta	75,026,690,000	18,938,456,000	6,048,918,000	10,357,298
Gastos de venta y distribución	-	-27,623,447,000	-5,820,276,000	0.00
	125,694,017,000			
Gastos administrativos	-94,813,414,000	-46,826,982,000	-	1,759,882,587
			18,985,721,000	
Otros resultados operativos netos	-10,228,255,000	-821,255,000	-469,227,000	
Otros ingresos operativos	1,511,352,000	596,308,000	10,268,000	
Otros gastos operativos	-11,739,607,000	-1,417,563,000	-479,495,000	
Ganancia operativa (EBIT)	-	-56,333,228,000	-	-
	155,708,996,000		19,226,306,000	1,749,525,289
EBITDA	-	-57,416,832,000	-	
	156,948,238,000		18,593,497,000	
Otros resultados no operativos netos	0.00	0.00	0.00	48,046,173
Otros gastos				48,046,173
Ganancias antes de impuestos	-	-56,333,228,000	-	-
	155,708,996,000		19,226,306,000	1,797,571,462
Impuesto a la renta	-305,701,000	0.00	0.00	0.00
Ganancias después de impuestos	-	-56,333,228,000	-	-
	156,014,697,000		19,226,306,000	1,797,571,462
Ganancia (Pérdida) Neta	-	-56,333,228,000	-	-
	156,014,697,000		19,226,306,000	1,797,571,462
Ganancias del periodo				-
				1,797,571,462

Balance General	2018	2017	2016	2015
Activos Totales	79,339,108,000	42,533,393,000	11,486,003,000	1,158,856,792
Activos no corrientes	1,882,647,000	1,778,477,000	976,612,000	500,000,000
Propiedad, planta y equipo	980,779,000	742,247,000	429,247,000	500,000,000
Activos intangibles y valor llave	148,750,000	189,000,000	0.00	
Otros activos intangibles	148,750,000	189,000,000	0.00	
Comerciales y otras cuentas a cobrar no corrientes	500,000,000	0.00	0.00	
Cuentas por cobrar no corrientes	500,000,000	0.00	0.00	
Activos financieros a largo plazo	467,000	633,356,000	337,365,000	
Otros activos financieros no corrientes	467,000	633,356,000	337,365,000	

Otros activos no corrientes	252,651,000	213,874,000	210,000,000	0.00
Activos Corrientes	77,456,461,000	40,754,916,000	10,509,391,000	658,856,792
Inventarios	51,154,000	361,361,000	40,632,000	
Comerciales y otras cuentas a cobrar	39,663,039,000	21,005,243,000	6,564,545,000	
Cuentas comerciales por cobrar	35,867,822,000	17,601,079,000	5,547,312,000	
Créditos de impuestos	3,795,217,000	3,404,164,000	1,017,233,000	
Efectivo o Equivalentes	36,505,643,000	19,388,312,000	3,904,214,000	
Otros Activos Corrientes	1,236,625,000	0.00	0.00	
Total de patrimonio y pasivos	79,339,108,000	42,533,393,000	11,486,003,000	1,158,856,792
Total de patrimonio	49,532,449,000	33,921,832,000	-	-437,571,462
			17,857,526,000	
Patrimonio neto atribuible a los propietarios de la controladora	49,532,449,000	33,921,832,000	-	-
Capital Suscrito	1,799,938,000	1,799,820,000	1,799,711,000	
Prima de emisión	286,036,036,000	108,645,696,000	528,889,000	
Resultados acumulados	-	-76,523,684,000	-	
	238,303,525,000		20,186,126,000	
Pasivos Totales	29,806,659,000	8,611,561,000	29,343,529,000	1,596,428,254
Pasivos no corrientes	11,161,000	0.00	0.00	0.00
Ingresos diferidos, gastos devengados y otros pasivos no circulantes diferidos	11,161,000	0.00	0.00	
Pasivos Corrientes	29,795,498,000	8,611,561,000	29,343,529,000	1,596,428,254
Comerciales y otras cuentas a pagar	22,397,741,000	8,611,561,000	27,917,178,000	
Cuentas Comerciales por pagar	22,397,741,000	8,611,561,000	27,917,178,000	
Provisiones para otros pasivos y gastos	4,071,593,000	0.00	980,709,000	
Otros pasivos corrientes	706,923,000	0.00	0.00	
Pasivos corrientes por impuesto a la renta	2,619,241,000	0.00	445,642,000	

Anexo 3. Estados financieros Sempli.

Estado de Resultados	2018	2017	2016
Total Ingreso Operativo	2,660,315,000	410,396,603	0.00
Ingresos netos por ventas	2,660,315,000	410,396,603	0.00
Costo de mercancías vendidas	-1,235,707,000	-241,910,829	0.00
Ganancia operativa (EBIT)	-1,212,463,000	-1,122,248,556	-233,869,967
Otros resultados no operativos netos	-8,036,000	-8,341,288	1,787,396
Otros ingresos	1,468,000	9,277,759	3,700,756
Otros gastos	-9,504,000	-17,619,047	-1,913,360
Ganancias antes de impuestos	-1,360,455,000	-1,060,492,844	-233,869,967

Ganancias después de impuestos	-1,360,455,000	-1,060,492,844	-233,869,967
Ganancia (Pérdida) Neta	-1,360,455,000	-1,060,492,844	-233,869,967
Ganancias del periodo	-1,360,455,000	-1,060,492,844	-233,869,967

Balance General	2018	2017	2016
Activos Totales	35,219,866,000	6,743,406,667	394,250,047
Activos Corrientes	10,294,993,000	4,135,296,472	316,812,621
Total de patrimonio y pasivos	35,219,866,000	6,743,406,667	394,250,047
Total de patrimonio	8,923,457,000	5,678,910,824	367,913,183
Pasivos Totales	26,296,409,000	1,064,495,843	26,336,864
Pasivos Corrientes	316,311,000	307,556,403	26,336,864

Tipo de Estado Financiero	Anual, Indiv.	Anual, Indiv.	Anual, Indiv.
Fecha inicial del periodo de reporte	2018-01-01	2017-01-01	2016-01-01
Fecha final del período	2018-12-31	2017-12-31	2016-12-31
Unidades originales como se reportó	COP Miles	COP Miles	COP Miles
Auditado	No Auditado	No Auditado	No Auditado
Fuente	C.C. Medellin - EEFF	C.C. Medellin - EEFF	C.C. Medellin - EEFF

Anexo 4. Estados financieros Aflore

Estado de Resultados	2018	2017	2016
Total Ingreso Operativo	2,455,420,800	1,383,017,489	204,371,357
Ingresos netos por ventas	2,455,420,800	1,383,017,489	204,371,357
Utilidad bruta	0.00	0.00	204,371,357
Gastos de venta y distribución	0.00	0.00	-1,660,731,227
Ganancia operativa (EBIT)	6,996,831,000	-3,906,321,913	-1,456,359,870
Otros resultados no operativos netos	0.00	0.00	-160,647,916
Otros ingresos	0.00	0.00	99,749,193
Otros gastos	0.00	0.00	-260,397,109
Ganancias antes de impuestos	6,961,611,100	-4,322,977,518	-1,619,901,786
Impuesto a la renta	0.00	0.00	1,447,000
Ganancias después de impuestos	6,961,611,100	-4,322,977,518	-1,618,454,786
Ganancia (Pérdida) Neta	6,961,611,100	-4,322,977,518	-1,618,454,786
Ganancias del periodo	6,961,611,100	-4,322,977,518	-1,618,454,786

Balance General	2018	2017	2016
Activos Totales	12,484,890,600	10,009,265,148	3,307,401,188
Activos no corrientes	0.00	118,541,414	27,042,750
Propiedad, planta y equipo	0.00	118,541,414	27,042,750
Activos Corrientes	12,357,747,600	9,890,723,734	3,280,358,438
Total de patrimonio y pasivos	12,484,890,600	10,009,265,148	3,307,401,188
Total de patrimonio	1,745,566,800	3,589,988,373	1,374,480,799
Pasivos Totales	10,739,323,800	6,419,276,775	1,932,920,389
Pasivos no corrientes	0.00	4,118,278,255	1,642,032,956
Pasivos Corrientes	8,592,670,700	2,300,998,520	290,887,433
Tipo de Estado Financiero	Anual, Indiv.	Anual, Indiv.	Anual, Indiv.
Fecha inicial del periodo de reporte	2018-01-01	2017-01-01	2016-01-01
Fecha final del período	2018-12-31	2017-12-31	2016-12-31
Unidades originales como se reportó	COP Miles	COP Miles	COP Miles
Auditado	No Auditado	No Auditado	No Auditado
Fuente	C.C. Bogota Edos Finan.	C.C. Bogota Edos Finan.	C.C. Bogota Edos Finan.

Anexo 4. Perfil de los entrevistados.

Sebastián Noguera.

Es el co-fundador y presidente de Habi, una startup colombiana que simplifica y agiliza el proceso de compra y venta de inmuebles en Colombia. Adicionalmente, fue el director del área digital del Banco de Bogotá entre el 2018 y 2019. Habi, no es la primera startup que Noguera funda, antes de esta fue parte de los fundadores de Merqueo, una aplicación que funciona como un *marketplace online*, y durante tres años fue el CEO de esta startup.

Ver perfil completo: <https://www.linkedin.com/in/sebastian-noguera-escallon-37606432>

Camilo Martínez.

Co-fundador y CEO actual de la startup Leal desde el 2015. Antes de fundar esta startup se desempeñó en el área de *Investment Banking* en Bancolombia por alrededor de tres años. Este economista e ingeniero industrial de la Universidad de Los Andes, también completo una maestría en la Universidad de Kellogg, una de las más prestigiosas en el mundo de los negocios.

Ver perfil completo: <https://www.linkedin.com/in/camilomartinez>

Pablo Otero:

Actual gerente de salud de la EPS Sura, ha hecho parte del Grupo Sura desde hace más de 20 años en cargos como Coordinador de atención en salud, Coordinador regional de prestación de servicios, Director regional de salud norte entre otros. Pablo es especialista en seguridad social integral de la Universidad La Gran Colombia y cuenta con estudios de Alta Gerencia de la Universidad de Los Andes.

Ver perfil completo: <https://www.linkedin.com/in/pablo-otero-6b149945>

David Salinas:

Actualmente se desempeña como director de producto en Rappi. Es Administrador de Empresas del CESA y ha tenido experiencia en áreas de desarrollo digital en multinacionales como Phillip Morris International.

Ver perfil completo: <https://www.linkedin.com/in/davidsalinasr>

Pedro Mejia:

Actualmente se desempeña como Country Manager de la startup Acámica en Colombia, una academia tecnológica que ofrece formación en algunos programas de programación tecnológica, diseño y ciencia de datos, entre otros. Ha trabajado en dos startups colombianas: Liftit y Leal como director de ventas para Latinoamérica y director de ventas y alianzas respectivamente. Antes de convertirse en Country Manager de Acámica, fue el director de Wolox, una empresa de software especializada en proveer soluciones tecnológicas para startups y empresas tradicionales.

Ver perfil completo: <https://www.linkedin.com/in/pedromejia>

Simon Maya Ospina:

Para el 2020, Simón se desempeña como director de mercado de Didi, la organización China que busca revolucionar la forma en la que los ciudadanos del mundo se mueven dentro de las ciudades. Antes de este cargo, Simón se desempeñó como Director Senior de comunicaciones en Avianca por un poco más de un año. Anterior a eso, trabajó como director de mercadeo de Uber, una startup del mismo sector que Didi y con propósitos similares a esta última.

Ver perfil completo: <https://www.linkedin.com/in/simon-maya-ospina-4a401741>