



Colegio de Estudios
Superiores de Administración

**El Impacto del Venture Capital y del Financiamiento Alternativo en la consolidación
de las Fintech en Bogotá**

Por:

Daniel Alejandro García Martínez y Alejandro Moreno Chavarriaga

Directora:

Adela Margarita Vélez Rolón

Pregrado en Administración de Empresas

Colegio de Estudios Superiores de Administración – CESA

Bogotá D.C.

2025

**El Impacto del Venture Capital y del Financiamiento Alternativo en la consolidación
de las Fintech en Bogotá**

Autores:

Daniel Alejandro García Martínez y Alejandro Moreno Chavarriaga

Directora:

Adela Margarita Vélez Rolón

Pregrado en Administración de Empresas

Colegio de Estudios Superiores de Administración – CESA

Bogotá D.C.

2025

Tabla de contenido

Resumen.....	
1. Introducción	1
1.1. Planteamiento del problema	1
1.2. Justificación de la investigación	2
1.3. Objetivos de la investigación	5
Objetivo general.....	5
Objetivos específicos	5
2. Revisión de la literatura	7
2.1. Capital de riesgo (Venture Capital)	8
2.3. Medición del Capital de Riesgo	11
3. Metodología de la investigación.....	16
3.1. Tipo y diseño de la investigación	16
3.2. Población y muestra	16
3.4. Procedimientos.....	21
4.0. Procedimiento de análisis y triangulación de la información.....	45
4.1.1. El VC como motor de crecimiento y validación	46
4.2. Etapas de inversión.....	48
4.2.1. De la etapa semilla a la consolidación	48
4.2.2. Evolución en la estrategia de financiamiento	49
4.3. Medición del capital de riesgo.....	50
4.3.1. Hacia métricas más exigentes y transparentes	50
4.3.2. El rol del acompañamiento estratégico	51
4.4. Consolidación de startups (sostenibilidad)	51
4.4.1. La sostenibilidad como proceso, no como resultado	51
4.4.2. Tecnología, datos y confianza como pilares de sostenibilidad.....	52
Discusión de los resultados.....	54
Conclusiones.....	59
Recomendaciones: implicaciones y futuras líneas de investigación.....	62
Implicaciones académicas	62
Implicaciones para el sector real	63
Limitaciones y futuras líneas de investigación	64
Referencias	66

Índice de Tablas

Tabla 1. Información de los expertos.....	17
Tabla 2. Relación entre tipos de variables, indicadores y fuentes de información.....	24
Tabla 3. Planeación metodológica relacionada con los objetivos específicos	26
Tabla 4. Matriz de análisis cualitativo de Podcast	29
Tabla 5. Resumen de hallazgos.....	53
Tabla 6. Matriz de análisis cualitativo	¡Error! Marcador no definido.

Índice de Anexos

No se encuentran elementos de tabla de ilustraciones.

Resumen

Bogotá se ha consolidado como el núcleo más dinámico del ecosistema Fintech colombiano, epicentro de la innovación financiera y tecnológica, y en espacio clave para transformar la forma en que los ciudadanos acceden a servicios bancarios. Resulta problemático que, en Bogotá durante los últimos años han aumentado el número de Fintech, y estas han logrado atraer usuarios, generar tracción y levantar rondas iniciales de capital, sin embargo, no tienen una consolidación garantizada y son pocas las que logran ser negocios estables, rentables y escalables en el largo plazo. Esta situación planteó la pregunta de ¿Cómo inciden el Venture Capital (VC) y las alternativas de financiamiento en la consolidación de las Fintech de Bogotá, en términos de su capacidad para desarrollar modelos de negocio sostenibles y escalables? Para responder a esta pregunta, se identificó el panorama de acceso al capital en el ecosistema Fintech de Bogotá, diferenciando entre VC y esquemas alternativos; se analizó el impacto del venture capital y de los modelos de financiamiento alternativo en la trayectoria y desempeño de las Fintech; se propuso un marco interpretativo sobre la relación entre financiamiento y sostenibilidad en Fintech, como referencia para emprendedores, inversionistas y responsables de política pública. Para tener una visión más amplia del panorama investigado, se seleccionaron *startups* con diferentes niveles de financiación, se realizaron entrevistas a tomadores de decisiones de estas Fintech y se aplicaron entrevistas a colaboradores, inversores y miembros del gremio Colombia Fintech. Con la información recopilada se identificaron *insights* que sirvieron para poder analizar el panorama del financiamiento en las startups en etapa pre semilla y semilla con las que ya están consolidadas.

Palabras clave: *Fintech; startup; Venture Capital; Sostenibilidad; Modelo de Negocio; Financiamiento*

1. Introducción

En los últimos años, el ecosistema Fintech en Colombia ha crecido de manera acelerada y se ha convertido en un punto clave dentro de la transformación del sistema financiero. Según, el Radar Fintech Colombia 2024, el país alcanzó 394 startups activas en el primer cuatrimestre del 2024, lo que representó un crecimiento del 6,8% frente al año anterior (Finnovista, 2024; Trade.gov, 2024). Este crecimiento se ha concentrado principalmente en segmentos como pagos digitales, préstamos en línea y gestión financiera, que buscan dar respuesta a la creciente necesidad de ofrecer servicios más accesibles y eficientes en un mercado en el que aún existen barreras de acceso y altos costos para ciertos usuarios.

Dentro del país, Bogotá concentra la mayoría de estas iniciativas y en 2024 recibió el 89% del capital levantado por startups colombianas (Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. [BBVA]; Spark, 2024) La capital no solo reúne la mayor parte del sistema bancario tradicional, sino que también se ha consolidado como el centro de innovación digital en servicios financieros. Sin embargo, aunque muchas Fintech bogotanas logran crecer rápido y atraer inversión inicial, el gran desafío sigue siendo dar el salto hacia la consolidación que involucra volverse sostenibles y escalables al largo plazo.

1.1. Planteamiento del problema

El Banco Mundial (2023) afirma que gran parte de las startups de la región dependen en exceso de rondas para levantar capital de riesgo con el fin de iniciar sus operaciones, pero se enfrentan a serios obstáculos cuando buscan financiamiento en etapas posteriores de escalamiento. Esta situación se traduce en cifras que son bastante preocupantes: más del 65% de las startups de LATAM no sobreviven más de 5 años (Startup Genome, 2022).

El ecosistema Fintech en Colombia ha mostrado un crecimiento sobresaliente, al punto de convertirse en uno de los sectores más dinámicos dentro de la economía digital del

país. De acuerdo con la Cámara Colombiana de Comercio Electrónico (CCCE, 2023), el impulso de los pagos digitales y la creciente confianza de los usuarios en los servicios financieros en línea han sido motores claves en esta expansión. A nivel regional, Colombia ocupa el tercer lugar en número de startups de Fintech, después de Brasil y México, consolidando su relevancia en lo que es el panorama de Latinoamérica (LATAM) (Deloitte, 2022). No obstante, detrás de este avance se esconde un reto de gran escala: la dificultad que enfrentan las Fintech, para consolidarse y alcanzar la sostenibilidad en el largo plazo, porque el acceso a capital continúa concentrándose en etapas iniciales y en un número limitado de startups. La Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE, 2021) advierte que, en el país los mecanismos de financiamiento distintos al VC todavía son emergentes en el mercado, lo que reduce las oportunidades de crecimiento sostenido. Como resultado, muchas Fintech logran un crecimiento inicial rápido, pero carecen de las herramientas necesarias para transformarse en empresas estables y con capacidad de escalar en el tiempo. Por lo anterior, en Bogotá durante los últimos años han aumentado el número de Fintech, y estas han logrado atraer usuarios, generar tracción y levantar rondas iniciales de capital, sin embargo, no tienen una consolidación garantizada y son pocas las que logran ser negocios estables, rentables y escalables en el largo plazo.

1.2. Justificación de la investigación

La relevancia de este estudio se sostiene en tres niveles: académico, empresarial y social.

El negocio de las startups se caracteriza por el nivel de complejidad que enfrentan los emprendedores en temas de escalabilidad, financiamiento y consolidación, porque para poder acceder a diferentes rondas hay que tener una tesis de inversión en donde se muestre que la startup tiene un alto potencial de crecimiento, ventaja competitiva sostenible, modelo de negocio validado y retorno de inversión claro. Alcanzar esos puntos no es tarea fácil, los

emprendedores deben enfrentarse a miles de retos y a entornos cambiantes en los cuales la startup puede verse en peligro de extinción o sencillamente en una situación donde sea necesario replantear la idea de negocio.

Europa y Estados Unidos tienen mejores condiciones de creación y crecimiento de startups y una mayor facilidad para poder captar capital. Adicionalmente, en el contexto de LATAM Brasil y México en el 2020 concentró el 82% del total de inversiones de la región, lo que implica una desigualdad de oportunidades en la distribución del VC. Brasil representó el 57,79% y México 23,47%. La alta inyección de capital en estos dos países se debe a que los inversores perciben mayores oportunidades de crecimiento en estos mercados, mientras que otros enfrentan diferentes barreras legales con políticas estrictas y económicas que limitan la atracción de capital de riesgo (Reuters, 2025; LAVCA, 2025; Crunchbase News, 2025).

La llegada de los VC ha transformado el panorama para las startups. Hay evidencia de que la mayoría no logra ser sostenible en el tiempo, por temas de modelo de negocio, consecución del financiamiento y uso del mismo. Los casos de crecimiento exponencial de unicornios como Rappi, Nubank, Kavak son excepcionales (Endeavor, 2023).

Existe un déficit de literatura enfocada en Bogotá. La mayoría de las investigaciones sobre Fintech en América Latina se concentran en ecosistemas consolidados como México y Brasil, o presentan radiografías generales a nivel nacional, sin detenerse en cómo los diferentes tipos de financiamiento inciden en ciudades emergentes. El Radar Fintech Colombia 2024 muestra que el sector sigue creciendo en el país, pero no profundiza en dinámicas urbanas específicas (Finnovista, 2024). De manera similar, el Ecosistema Fintech en Colombia señala la presencia de más de 560 startups, con predominio en segmentos como crédito y pagos, aunque carece de un análisis particular para Bogotá (Latam Republic, 2024).

A escala regional, el estudio Fintech Ecosystem in Latin America & Caribbean reporta más de 3.000 Fintech en funcionamiento y confirma la concentración en Brasil y México, dejando de lado casos intermedios como el colombiano (IDB & Finnosummit, 2024). En el plano comparativo, informes como Competition, Fintechs and Open Banking examinan la relación entre regulación y Fintechs en América Latina, pero no diferencian entre contextos urbanos (OECD, 2024). Finalmente, el Colombia Tech Report 2024 evidencia que Bogotá concentra más del 80 % del capital levantado por startups en el país, aunque no analiza cómo influyen las distintas modalidades de financiamiento en su sostenibilidad (KPMG, iNNpulsa & Ruta N, 2024). Este trabajo busca llenar ese vacío con un análisis contextualizado del caso bogotano, destacando las dificultades de inversión y las oportunidades que pueden aprovechar los actores del ecosistema.

Para los emprendedores Fintech, los resultados de esta investigación pueden proporcionar herramientas prácticas para tomar mejores decisiones estratégicas sobre qué tipo de financiamiento buscar según su etapa de desarrollo. Para los inversionistas, permitirá entender qué modelos generan mayor sostenibilidad, reduciendo riesgos en un entorno en el que hasta el 69 % de los inversionistas reporta pérdidas en parte de sus portafolios (Association for Private Capital Investment in Latin America [LAVCA], 2023).

Las Fintech en Bogotá no son solo negocios con potencial de rentabilidad: representan una oportunidad para ampliar la inclusión financiera y dinamizar la economía local. Si fracasan, se pierde más que inversión privada; se pierden empleos, innovación y acceso a servicios financieros que impactan directamente a ciudadanos y pequeñas empresas. Como advierte Stripe (2024), el 35 % de los startups fracasan porque su producto no responde a una necesidad real del mercado.

En conclusión, este estudio se justifica porque cuestiona la idea de que el VC es la única vía hacia el éxito. Analiza con datos recientes si en Bogotá existen alternativas o combinaciones de financiamiento que permitan construir Fintech sostenibles y escalables.

1.3. Objetivos de la investigación

Objetivo general

Determinar las percepciones de los diferentes actores del ecosistema Fintech de Bogotá sobre el acceso al venture capital y las alternativas de financiamiento disponibles, con el fin de interpretar cómo estas influyen en la consolidación y sostenibilidad de las mismas.

Objetivos específicos

1. Identificar el escenario de acceso al capital en el ecosistema fintech de Bogotá, diferenciando entre venture capital y esquemas alternativos.
2. Analizar el impacto del venture capital y de los modelos de financiamiento alternativo en la trayectoria y desempeño de las fintech.
3. Diseñar un marco analítico replicable que integre los hallazgos desde la perspectiva de los actores entrevistados.

El presente trabajo de grado está estructurado en cinco capítulos que guardan correspondencia directa con los objetivos formulados bajo los lineamientos de la taxonomía de Bloom y la metodología SMART. En el *capítulo primero* se expone el planteamiento del

problema, la justificación y los objetivos de la investigación, proporcionando un marco introductorio que orienta el propósito del estudio. El *capítulo segundo* corresponde a la revisión de la literatura, en la cual se analizan las variables de investigación —capital de riesgo, etapas de inversión, medición del capital de riesgo y consolidación de startups, integrando aportes teóricos y empíricos recientes que fundamentan el análisis. El *capítulo tercero* desarrolla la metodología, describiendo el diseño de investigación, la población y muestra, así como los instrumentos y procedimientos utilizados para la recolección y análisis de información. El *capítulo cuarto* presenta los resultados obtenidos, organizados y contrastados con las hipótesis planteadas, con el fin de evaluar de manera sistemática la incidencia del venture capital y de los esquemas alternativos de financiamiento en la consolidación de las Fintech en Bogotá. Finalmente, el *capítulo quinto* incluye la discusión, conclusiones y recomendaciones, destacando las implicaciones académicas y prácticas de los hallazgos, así como las posibles líneas de investigación futura. De esta manera, la estructura planteada asegura coherencia lógica, pertinencia académica y orientación práctica, garantizando que los objetivos propuestos sean alcanzados de manera específica, medible, alcanzable, relevante y delimitada en el tiempo.

2. Revisión de la literatura

Las fintech han sido ampliamente estudiadas durante las últimas dos décadas, sin embargo, los estudios se han concentrado geográficamente en Estados Unidos, Europa y Asia. En el caso latinoamericano, las investigaciones existentes se han enfocado en Brasil, México y Colombia, aunque han explorado sobre todo casos específicos de unicornios. Los estudios de Fintech en Colombia se han preocupado en especial por identificar y analizar las diferentes formas de financiamiento de las Fintech y en menor medida se han preocupado por el asunto de la sostenibilidad de estas. Con base en el objetivo de este trabajo de grado, que pretende determinar la relación entre el financiamiento y la sostenibilidad de las Fintech en Bogotá, se presentarán a continuación los principales resultados de la revisión de literatura especializada alrededor de cuatro variables que se consideran indispensables.

La primera variable es el *capital de riesgo (Venture Capital, VC)*, que ha sido decisiva para el impulso de muchas startups alrededor del mundo, no solo porque aporta recursos, sino porque también brinda acompañamiento estratégico y abre puertas a nuevas oportunidades. La segunda variable es la de *etapas de inversión*, que permiten entender cómo cambia el efecto del capital según el momento en que la empresa se encuentra. La tercera variable es la *medición del capital de riesgo*, que ayuda a traducir esta variable en indicadores concretos como montos invertidos, rondas de financiamiento o valoraciones de mercado. La cuarta variable de análisis es la *consolidación de startups*, entendida como ese proceso en el que una empresa joven logra encontrar estabilidad, crecer y mantenerse competitiva en el mercado. La elección de estas variables busca conectar directamente las fuentes de financiamiento con el camino que recorren las Fintech para afianzarse en un entorno dinámico y exigente.

2.1. Capital de riesgo (Venture Capital)

El capital de riesgo se ha consolidado como un tema central dentro de los estudios sobre emprendimiento y financiamiento, sobre todo por el papel que juega en el crecimiento de las startups. La literatura reciente muestra que el VC no se limita a entregar dinero: también ofrece acompañamiento estratégico, credibilidad en el mercado y acceso a redes de contactos que ayudan a las empresas jóvenes a ganar estabilidad (Block et al., 2021; Cumming et al., 2022). En el caso de las Fintech, varios trabajos han demostrado que contar con inversionistas de riesgo aumenta las probabilidades de internacionalizarse, innovar y mantenerse competitivas en sectores con alta presión tecnológica y regulatoria (Brown et al., 2023; Golder et al., 2024). Además, después de la pandemia, la investigación evidencia que los fondos de VC reorientaron sus apuestas hacia proyectos digitales más sólidos y escalables, lo que dio a las Fintech una posición privilegiada frente a otras industrias (Croce et al., 2025).

Otro aspecto que la literatura subraya es que el impacto del VC depende mucho de la etapa en la que entra. En fases tempranas, este tipo de inversión sirve para validar el modelo de negocio y reducir la incertidumbre frente a otros actores del ecosistema (Chemmanur et al., 2020). En rondas más avanzadas, se convierte en un motor para expandirse a nuevos mercados, consolidar equipos directivos y sofisticar los procesos internos (Signori & Vismara, 2022). Para estudiar estos efectos, los investigadores suelen medir el VC a través de indicadores como los montos invertidos, el número de rondas, la participación accionaria o la valoración de la empresa antes y después de la inversión (Ewens & Farre-Mensa, 2022; Brown et al., 2023). Estos datos permiten establecer las relaciones entre el financiamiento recibido y la capacidad para consolidarse de una startup.

El concepto de capital de riesgo tiene su origen en la segunda mitad del siglo XX, cuando comenzó a entenderse como una alternativa para financiar proyectos innovadores con alto riesgo, que normalmente quedaban por fuera del sistema bancario tradicional. Sus bases teóricas pueden rastrearse en autores como Knight (1921), que habló de la importancia de la incertidumbre en los negocios o Schumpeter (1942), que resaltó la innovación como motor del cambio económico. A partir de esas ideas, y con la experiencia de los primeros fondos de inversión en Estados Unidos tras la Segunda Guerra Mundial, el VC se consolidó como un instrumento clave para impulsar sectores emergentes y transformar industrias enteras (Bygrave y Timmons, 1992; Gompers y Lerner, 2001).

Hoy, el capital de riesgo suele definirse como una forma de inversión en la que fondos especializados destinan recursos a empresas jóvenes con potencial de crecimiento, a cambio de participación accionaria y, en muchos casos, un rol activo en la estrategia del negocio. Lo que lo diferencia de otras fuentes de financiamiento es que combina el aporte financiero con asesoría, redes de contactos y acompañamiento cercano a los emprendedores (Cumming y Johan, 2017; Ewens y Farre-Mensa, 2022). Para este trabajo, el VC se entiende como la suma de recursos financieros y no financieros que los inversionistas especializados destinan a Fintech en Bogotá con el objetivo de acelerar su consolidación, lo que implica no solo medir cuánto se invierte, sino también cómo estas inversiones influyen en la sostenibilidad y capacidad de expansión de las empresas.

2.2. Etapas de Inversión

El análisis de las etapas de inversión ha cobrado una gran relevancia en la literatura sobre emprendimiento porque permite comprender cómo evoluciona el impacto del financiamiento a lo largo del ciclo de vida de una startup. En distintos estudios se señala que,

en las fases iniciales, los recursos se destinan principalmente a validar el modelo de negocio y cubrir necesidades operativas básicas. En contraste, en rondas posteriores —como Series A, B o C— el capital suele orientarse a procesos de expansión, fortalecimiento de equipos y apertura de nuevos mercados (Chemmanur et al., 2020; Brown et al., 2023). La secuencia de estas etapas resulta fundamental, ya que no solo determina la velocidad de crecimiento, sino también la capacidad de la empresa para adaptarse a cambios en el entorno competitivo (Signori & Vismara, 2022; Croce et al., 2025).

En el caso de las Fintech, las etapas de inversión han sido objeto de especial atención porque cada fase refleja un momento distinto en su desarrollo estratégico. En las etapas tempranas, el respaldo de inversionistas especializados les otorga legitimidad frente a actores como reguladores, bancos y aliados tecnológicos. En fases posteriores, las rondas de inversión permiten consolidar operaciones, acceder a mercados internacionales y desarrollar soluciones financieras más sofisticadas (Cumming et al., 2022; Golder et al., 2024). De este modo, la variable no solo ayuda a entender la relación entre financiamiento y crecimiento, sino también a identificar qué tan decisivo es el momento en el que se recibe la inversión para la consolidación de la empresa.

El concepto de etapas de inversión tiene su origen en la evolución de la industria del capital de riesgo durante la segunda mitad del siglo XX. Desde los primeros fondos en Estados Unidos, se reconoció que las startups requerían un financiamiento progresivo: comenzar con capital semilla para probar ideas y, posteriormente, acceder a rondas más amplias para expandir operaciones y profesionalizar la gestión (Bygrave & Timmons, 1992; Gompers & Lerner, 2001). Este esquema respondió a la necesidad de reducir riesgos, distribuir compromisos de capital y acompañar el crecimiento empresarial de manera gradual.

Hoy en día, las etapas de inversión se definen como la secuencia de rondas de financiamiento que atraviesa una startup desde su creación hasta alcanzar la madurez. Estas suelen dividirse en capital semilla, Series A, B, C y sucesivas, cada una con objetivos específicos y un nivel decreciente de riesgo a medida que la empresa avanza (Ewens & Farre-Mensa, 2022; Chemmanur et al., 2020). En esta investigación, las etapas de inversión se entienden como una variable clave para evaluar cómo el momento en que se reciben los recursos y el tipo de ronda de financiamiento inciden en el grado de consolidación de las Fintech en Bogotá.

2.3. Medición del Capital de Riesgo

Hablar de medición del capital de riesgo no se reduce a contar cuánto dinero se invierte. También significa analizar cómo ese capital se distribuye, qué condiciones tiene y qué tanto contribuye realmente al crecimiento de una empresa. En los últimos años, esta variable ha sido clave en diferentes investigaciones porque permite vincular la magnitud y calidad de la inversión con los resultados de las startups. Los estudios más recientes muestran que indicadores como el número de rondas, las valoraciones de la empresa antes y después de la inversión, la participación accionaria de los fondos e incluso la reputación del inversionista son determinantes para explicar la probabilidad de éxito de los proyectos (Li, 2022; Puri et al., 2024). Esto demuestra que no todas las inversiones tienen el mismo efecto: la forma en que se mide y se acompaña el capital explica en gran parte las diferencias en el desempeño.

En el caso de las Fintech, medir el capital de riesgo es aún más relevante porque muchas de ellas operan en mercados emergentes donde el acceso a financiamiento es limitado. Investigaciones recientes evidencian que, aunque los montos invertidos suelen ser más bajos que en economías desarrolladas, el impacto puede ser mayor, ya que estas

empresas cuentan con menos fuentes de apoyo alternativas (Garitta, 2025). Asimismo, algunos trabajos han destacado que analizar la velocidad con la que una Fintech alcanza el punto de equilibrio después de recibir inversión es un buen indicador de consolidación. En este sentido, medir el VC no solo implica seguir el flujo de capital, sino también evaluar cómo se traduce en resultados tangibles como crecimiento de usuarios, estabilidad financiera y capacidad de expansión. El interés por medir el capital de riesgo surgió desde los primeros años de esta industria, cuando inversionistas y académicos buscaban herramientas para reducir la incertidumbre y valorar el desempeño de las startups. Con el tiempo, se consolidaron métricas inspiradas en teorías de riesgo, agencia y portafolio, que permitieron evaluar tanto el retorno financiero como la efectividad de los mecanismos de acompañamiento (Gompers & Lerner, 2001).

Hoy, la medición del capital de riesgo se entiende como un conjunto de indicadores cuantitativos y cualitativos que ayudan a evaluar no solo la magnitud de la inversión, sino también su impacto en la trayectoria de las empresas. En esta investigación, esta variable se utilizará para analizar cómo los montos invertidos, la cantidad de rondas, las valoraciones y la participación de los inversionistas inciden en la consolidación de las Fintech en Bogotá, entendida como su capacidad de crecer, sostenerse y escalar en un mercado competitivo.

2.4. Consolidación de startups

Cuando se habla de consolidación de startups, no basta con pensar en empresas que simplemente logran sobrevivir. El término hace referencia a un proceso más amplio en el que las compañías jóvenes pasan de estar en una etapa frágil e incierta a alcanzar estabilidad, crecimiento sostenido y reconocimiento en su sector. La literatura reciente explica que consolidarse implica generar ingresos constantes, fortalecer la estructura interna, construir

equipos de trabajo sólidos y ganar la confianza de clientes e inversionistas. En el caso de las Fintech, este camino suele ser más complejo, ya que deben adaptarse a regulaciones estrictas y competir en mercados muy dinámicos (Aldrich & Ruef, 2020; Navaretti et al., 2021).

Las investigaciones más actuales muestran que la consolidación también se puede observar en señales concretas como la expansión a nuevos mercados, la capacidad de escalar operaciones y la creación de ventajas competitivas que les permitan sostenerse en el tiempo (Feldman & Lowe, 2022; Liguori et al., 2023). Sin embargo, en América Latina persiste un reto particular: aunque muchos startups logran atraer inversión en etapas tempranas, no todas consiguen convertir ese financiamiento en un crecimiento estable. La falta de acceso a capital constante y las condiciones económicas volátiles hacen que la consolidación en esta región sea aún más difícil de alcanzar (BID, 2023; González & Reyes, 2024).

El concepto de consolidación tiene raíces en los estudios sobre el ciclo de vida de las organizaciones. Desde los trabajos de Greiner (1972) y Churchill y Lewis (1983), se ha entendido que las empresas pasan por diferentes fases de crecimiento y que, en cada una de ellas, enfrentan desafíos que ponen a prueba su capacidad de adaptarse y madurar. Aplicado a las startups, este marco teórico ayuda a explicar por qué la mayoría fracasa en los primeros años, mientras unas pocas logran dar el salto hacia una etapa más estable y duradera.

En este trabajo, la consolidación de startups se entiende como la capacidad de una empresa emergente para estabilizar sus operaciones, asegurar un modelo de negocio sostenible y convertirse en un actor relevante dentro de su industria. En el caso específico de las Fintech en Bogotá, consolidarse significa no solo crecer en ventas, sino también generar confianza en un mercado altamente regulado, mantener la innovación y demostrar que tienen la solidez suficiente para competir en el largo plazo (Cordeiro et al., 2023; Liguori et al., 2023).

2.5. Evolución panorama Fintech

En los últimos años, el ecosistema fintech en Bogotá ha vivido un crecimiento muy rápido y notorio. Lo que comenzó como un pequeño grupo de startups tecnológicas enfocadas en servicios financieros terminó convirtiéndose en uno de los sectores más dinámicos del país. Este cambio no ocurrió de un día para otro: fue el resultado de mejoras tecnológicas, un mayor acceso a internet, nuevas necesidades de los consumidores y una regulación que empezó a adaptarse a estos modelos. Según la Universidad del Rosario (2023), en Colombia el número de empresas fintech pasó de unas 180 en 2019 a más de 340 en 2022, un salto que refleja cómo estos servicios se volvieron parte de la vida financiera cotidiana de muchas personas. Esta tendencia concuerda con lo que encontró el Banco Interamericano de Desarrollo (2023), que mostró que América Latina pasó de tener 703 fintech en 2017 a más de 3.000 en 2023; es decir, un crecimiento que ubica a la región como una de las más activas en este tipo de innovación.

Bogotá ha tenido un papel central dentro de este movimiento. Distintas investigaciones señalan que la capital concentra la mayoría de las fintech del país: en un estudio de la Universidad Libre (2021), el 67 % de las startups analizadas tenían su sede en Bogotá. Además, la ciudad también es el principal receptor de inversión: solo en 2022, las fintech bogotanas levantaron alrededor de USD 760 millones, prácticamente todo el capital que entró al sector ese año en Colombia (Scaleup Bogotá, 2022). Esto no es casualidad. Bogotá reúne talento, infraestructura, universidades, grandes empresas y muy importante— cercanía con las entidades que regulan el sistema financiero. Todo esto la convierte en un lugar donde las fintech pueden crecer más rápido que en otras regiones del país.

Aun así, el panorama no es perfecto. Aunque hay mucho crecimiento, también hay fragilidades. La República (2023) reportó que para finales de 2022 la tasa de mortalidad fintech en Colombia era del 17,9 %, lo que significa que no todas logran sobrevivir o consolidarse. Muchas enfrentan problemas similares: dependen del capital de inversionistas, tienen dificultades para mantener liquidez, y cuando trabajan en créditos digitales pueden verse muy afectadas por la morosidad. La competencia también ha aumentado, y no todas están preparadas para sostenerse en mercados tan exigentes.

Un ejemplo claro de estas dificultades es el caso de Juancho Te Presta S.A.S., una fintech creada en 2019 para ofrecer créditos totalmente digitales. Aunque creció rápido, en 2024 fue admitida en un proceso de reorganización empresarial después de acumular deudas superiores a COP 39.755 millones (Halcones & Palomas, 2024). No desapareció por completo, pero sí tuvo que reestructurarse porque su modelo comenzó a mostrar problemas de recuperación de cartera y de liquidez. El caso demuestra algo que ya muchos analistas vienen señalando: crecer rápido no basta; las fintech necesitan estructuras sólidas, buena gestión del riesgo y suficiente respaldo financiero para sobrevivir a momentos de presión.

En ese sentido, lo que ha pasado en Bogotá muestra una doble realidad: por un lado, es un ecosistema vibrante, lleno de startups, capital, innovación y oportunidades; por el otro, es un entorno donde la competencia, la regulación y la sostenibilidad financiera exigen que las empresas desarrollen modelos más maduros para no quedarse en el camino. Para estudios como el tuyo, que analizan capital de riesgo, etapas de inversión y consolidación, este contraste es clave: permite ver no solo cómo crecen estas empresas, sino también qué condiciones realmente determinan si logran consolidarse o no.

3. Metodología de la investigación

3.1. Tipo y diseño de la investigación

La presente investigación se enmarca en un enfoque cualitativo con alcance exploratorio y descriptivo, orientado a comprender cómo el venture capital y las fuentes alternativas de financiamiento inciden en la consolidación de las fintech en Bogotá. El propósito principal no fue establecer relaciones causales ni medir variables numéricamente, sino explorar percepciones, experiencias y dinámicas del ecosistema desde la perspectiva de los actores involucrados, para recolectar la información se hizo uso de entrevistas semiestructuradas y podcast especializados como fuente empírica.

Bajo esta orientación, se adoptó un *diseño no experimental y transversal*, ya que la información fue recolectada en un único momento del tiempo, sin manipulación de variables, y con el objetivo de describir la realidad observada a partir de los discursos de los participantes.

3.2. Población y muestra

La población objeto de estudio corresponde a los actores del ecosistema fintech de Bogotá, incluyendo emprendedores, inversionistas, representantes gremiales y directivos de instituciones de apoyo. Dada la naturaleza exploratoria de la investigación, se utilizó un muestreo intencional o por criterio, seleccionando a los participantes por su experiencia y

conocimiento en el tema. La muestra estuvo conformada por ocho entrevistados a través de videollamada y siete fuentes adicionales obtenidas de distintos episodios del podcast “Fintech Talks” by Colombia Fintech, en los cuales diversos expertos compartieron sus experiencias y reflexiones sobre financiamiento, crecimiento y consolidación de startups en Colombia.

Tabla 1. *Información de los expertos*

<i>Nombre del experto</i>	<i>Cargo actual</i>	<i>Empresa / Institución</i>	<i>Sector</i>
Luigi Maresca	M&A Associate	Cube Ventures	Venture Capital
Boris Espinel	CEO	Sutherland Colombia	Corporativo / Transformación digital
Carlos Gutiérrez	Managing Partner	Simma Capital	Venture Capital / Inversión privada
Juan Constain	Cofundador y CEO	Quipu	Fintech / Inclusión financiera
Renzo Sezana	Inversionista de fondos internacionales	H20 Capital Innovation	Venture Capital / Inversión global
Gustavo Orjuela	Mentor e investigador académico	Coffee Mentoring	Mentoría / Consultoría
Jorge Mario Hurtado	Director de Emprendimiento e Innovación	Cámara de Comercio de Bogotá	Institucional / Apoyo empresarial
Andrés Gutiérrez	Cofundador y CEO	Tpaga	Fintech / Pagos digitales
Andrés Albán	Presidente de Colombia Fintech y CEO	Punto Red / Colombia Fintech	Fintech / Pagos electrónicos / Gremial
José Luis Trigueros	Country Manager LATAM	Galileo Financial Technologies	Tecnología / Open Finance
Luis Loaiza	Fundador y CEO	Jelou	Tecnología / Experiencia del usuario

Ernesto Serrano	Director de Desarrollo de Negocios	Snowflake	Tecnología / Analítica de datos y nube
José Gómez	Country Manager Colombia	Sensedia	Tecnología / APIs y banca abierta
Cristian Castillo	Director de Estrategia y Riesgo	Experian Latam	Tecnología financiera / Información crediticia
Marcela Torres	Directora de Experiencia del Cliente	Nubank	Fintech / Banca digital

Aportes complementarios de los expertos

Los expertos entrevistados no solo aportaron información descriptiva, sino también perspectivas estratégicas que enriquecen la comprensión integral del ecosistema Fintech de Bogotá y permiten entender el impacto del Venture Capital y de las alternativas de financiamiento en su consolidación y sostenibilidad. Sus reflexiones revelan cómo estos mecanismos de capital no solo impulsan el crecimiento empresarial, sino que también transforman la forma en que las startups gestionan su propósito, su estructura y su cultura organizacional. Además, permiten identificar matices sobre liderazgo, innovación, regulación, talento y evolución cultural del emprendimiento financiero en el país, evidenciando que la inversión, cuando se orienta con visión estratégica y ética, se convierte en un motor de desarrollo sostenible y competitivo.

3.3. Instrumento de recolección de información

El principal instrumento de recolección de información en esta investigación fueron las entrevistas semiestructuradas aplicadas a actores clave del ecosistema Fintech en Bogotá. Este tipo de entrevistas combinó preguntas previamente definidas con la flexibilidad necesaria para profundizar en aspectos que surgieron durante la conversación, lo que permitió obtener información comparable entre los casos, así como narrativas personales y contextuales.

Los participantes fueron seleccionados mediante un proceso de referidos y networking académico a través del CESA, lo que facilitó el acceso a fundadores, inversionistas y representantes gremiales con amplia trayectoria en el sector. Esta estrategia permitió garantizar la pertinencia de los perfiles entrevistados y obtener una visión diversa y representativa del ecosistema Fintech bogotano.

Las entrevistas estuvieron orientadas a tres perfiles: los inversionistas de venture capital (VC), los fundadores o directivos de startups Fintech, y los representantes del gremio Fintech en Colombia. De esta manera, se buscó capturar una visión integral del ecosistema, recogiendo tanto la mirada de quienes proveyeron capital, como la de quienes lo recibieron y gestionaron, y la de las instituciones que articularon y representaron al sector.

Para cada perfil de entrevistado se diseñó un instrumento de recolección de información adaptado al tipo de funciones de cada cargo; es decir, se elaboraron tres guías

de entrevistas. La primera estuvo dirigida a los inversionistas de VC, ángeles inversionistas y aceleradoras, e indagó por: ¿qué criterios consideraron más relevantes al momento de decidir invertir en una Fintech?, ¿qué diferencias percibieron entre apoyar a una startup en etapa temprana frente a una más consolidada?, más allá del capital, ¿qué tipo de acompañamiento creyeron que los inversionistas debían ofrecer para fortalecer a las Fintech?, ¿cuáles fueron los principales riesgos que identificaron al invertir en Fintech en Bogotá?, y ¿qué opinión tuvieron sobre los esquemas alternativos de financiamiento (crowdfunding, aceleradoras, inversionistas ángeles) en comparación con el venture capital tradicional?

La segunda guía de entrevistas estuvo dirigida a fundadores o directivos de startups en sus diferentes etapas de inversión y abarcó las siguientes preguntas: ¿cómo surgió la idea de su Fintech y cuáles fueron las primeras fuentes de financiamiento utilizadas?, ¿qué retos enfrentaron al momento de acceder a capital en la etapa pre-semilla o semilla?, ¿de qué manera el financiamiento recibido influyó en la estrategia y crecimiento de su empresa?, ¿cómo cambiaron las necesidades de financiamiento a medida que la empresa avanzó hacia etapas de consolidación?, y si hubieran podido mejorar el acceso a capital en Bogotá, ¿qué cambios habrían propuesto en el ecosistema?

La tercera guía de entrevistas fue diseñada para los gremios o actores externos como asociaciones, consultores y entidades públicas y exploró aspectos relacionados con: ¿cuál fue el papel de los gremios y entidades públicas en el fortalecimiento del ecosistema Fintech?, ¿qué barreras regulatorias o estructurales dificultaron el acceso a financiamiento para las startups?, ¿cómo evaluaron la relación entre el sector financiero tradicional y las Fintech en Bogotá?, ¿qué oportunidades de mejora observaron en la articulación entre inversionistas,

startups y gremios?, y ¿de qué manera consideraron que el acceso a distintas fuentes de financiamiento impactó la sostenibilidad de las Fintech a largo plazo?

De esta manera, se buscó que las voces de quienes lideraron el sector aportaran insights valiosos sobre cómo las distintas formas de financiamiento influyeron en la sostenibilidad y el futuro de las startups. Asimismo, la recopilación de las diferentes entrevistas permitió analizar no solo las experiencias frente al acceso a financiamiento y las dificultades enfrentadas, sino también las dinámicas colectivas que incidieron en la consolidación de las startups en la ciudad.

3.4. Procedimientos

Dado que este trabajo tiene un carácter exploratorio, el proceso metodológico se construyó pensando en generar un acercamiento inicial y profundo al fenómeno, más que en comprobar hipótesis rígidas. En un primer momento, se realizó una revisión de literatura y de reportes recientes sobre el ecosistema Fintech en Bogotá. Esta etapa permitió entender el contexto actual, identificar vacíos de conocimiento y, sobre todo, orientar la construcción de las entrevistas para que estén alineadas con los temas más relevantes.

Posteriormente, se elaboró una guía de entrevistas semiestructuradas dirigida a tres actores fundamentales: inversionistas de venture capital, fundadores y directivos de startups Fintech, y representantes del gremio Fintech en Colombia. La elección de estos tres perfiles responde al interés de obtener una mirada amplia del ecosistema: desde quienes ponen el capital, pasando por quienes lo gestionan en sus empresas, hasta las instituciones que articulan y representan al sector.

Además de las entrevistas semiestructuradas aplicadas directamente a los actores del ecosistema Fintech de Bogotá, se incorporaron podcasts especializados como fuente empírica complementaria, debido a que en ellos participan inversionistas, fundadores y representantes gremiales del sector que discuten abiertamente sobre el financiamiento y la sostenibilidad de las startups.

estos materiales se consideran entrevistas públicas indirectas, que permiten analizar discursos auténticos y espontáneos emitidos en un contexto natural.

Los episodios seleccionados cumplieron criterios de pertinencia temática, actualidad (2023–2025) y credibilidad de las fuentes (producidos por Colombia Fintech, universidades o firmas de inversión reconocidas).

Cada podcast fue transcrito y codificado de acuerdo con las mismas categorías analíticas utilizadas para las entrevistas directas (capital de riesgo, financiamiento alternativo, consolidación, sostenibilidad).

En esta etapa, se seleccionaron varios episodios del programa “Fintech Talks by Colombia Fintech”, entre ellos “Innovación y desafíos en la industria Fintech”, “Fintech, Big Data y la evolución de las soluciones antifraude”, “Revolución Fintech en Latam”, “El impacto de la inteligencia artificial en Fintech con Jelou” y “Datos y Tecnología: Transformando el Futuro Financiero”. La recopilación de fundadores, inversionistas, directivos y expertos del sector financiero digital, nos ofrecieron una mirada amplia sobre el papel del capital de riesgo, las dinámicas de innovación tecnológica y los retos de sostenibilidad que enfrentan las startups Fintech en la región. De manera complementaria, se incorporó el episodio “Tendencias en el mundo Fintech” del podcast “Destrucción Creativa”

de la Universidad del Rosario, conducido por Gustavo Orjuela, el cual aportó una perspectiva académica sobre la transformación del sistema financiero y la evolución del emprendimiento tecnológico en Colombia.

El procedimiento metodológico consistió en escuchar y transcribir los fragmentos más relevantes de cada episodio, asegurando la fidelidad del discurso y conservando las ideas esenciales expresadas por los invitados. Las transcripciones fueron posteriormente organizadas y codificadas de acuerdo con las categorías derivadas de los objetivos de investigación, como el acceso al capital, la consolidación empresarial, la confianza digital y las fuentes de financiamiento alternativo. Este proceso permitió integrar los podcasts como una fuente empírica sólida y complementaria al trabajo de campo, ampliando la comprensión sobre las percepciones, estrategias y desafíos del ecosistema Fintech en Bogotá. A través de estos contenidos, se logró capturar la interacción entre la teoría y la práctica, revelando cómo la innovación, la inversión y la colaboración institucional configuran el impacto del Venture Capital y las alternativas de financiamiento en la consolidación de las Fintech colombianas.

3.5. Planeación e implementación de la metodología

Para comprender mejor el papel que jugó el capital de riesgo en la consolidación de startups, resultó útil organizar los principales conceptos de este estudio en una estructura clara y comparativa. La Tabla 2 mostró cómo se relacionaron los distintos tipos de variables, sus definiciones, los indicadores que permitieron medirlas y las fuentes de información que se encontraban disponibles. Esta visión facilitó no solo el análisis metodológico, sino también la lectura práctica de los factores que influyeron en el crecimiento y la sostenibilidad de las empresas emergentes

Tabla 2. *Relación entre tipos de variables, indicadores y fuentes de información*

Variable	Tipo de variable	Definición	Indicadores	Fuentes de información
Capital de Riesgo (VC)	Independiente	Fuente de financiamiento sofisticada que aporta recursos, acompañamiento estratégico y acceso a oportunidades. (Gompers & Lerner, 2001; Jeong et al., 2020; OECD, 2025).	Presencia/ausencia de VC, monto recibido, número de rondas, participación de fondos. Kaplan & Strömberg, 2001).	Reportes de inversión (Crunchbase, BID, Finnovista).
Etapas de inversión	Independiente	Momento en el que la startup recibe inversión, lo que influye en el impacto del capital. (Sahlman, 1990; Kim, Chatterjee, & Higgins, 2018).	Clasificación por etapa: semilla, early stage, growth, expansión. (OECD, 2025).	Clasificación de industria, entrevistas a fundadores, bases sectoriales.
Medición del capital de riesgo	Independiente	Indicadores cuantitativos que permiten medir la magnitud del VC recibido. (Jeong, Kim, & Lee, 2020; Eldar, Hochberg, Piskorski, & Zwick, 2023).	Montos invertidos, valoración de mercado, número de rondas, participación accionaria. (Lerner, Leamon, & Hardyman, 2012).	Bases de datos de inversión, reportes financieros, gremios.
Consolidación de startups (sostenibilidad)	Dependiente	Resultado del proceso de financiamiento: estabilidad, crecimiento y competitividad de la startup. (Aldrich & Ruef, 2020).	Permanencia en el mercado, crecimiento en usuarios/clientes, ingresos recurrentes, rentabilidad, expansión. (INTRACEN, 2019).	Entrevistas, reportes de desempeño, bases sectoriales.

Nota. Elaboración propia.

La lectura de la tabla 2 evidenció que el capital de riesgo no debía entenderse únicamente como un flujo de recursos, sino como un factor estructurante en la trayectoria de las startups. Su impacto varió según la etapa de inversión y la magnitud del financiamiento recibido, configurando escenarios diferenciados de crecimiento, expansión o, en algunos casos, de limitación en la sostenibilidad. Al mismo tiempo, los indicadores permitieron dimensionar no solo la presencia o ausencia del VC, sino también su calidad y profundidad en términos de acceso estratégico, número de rondas y participación accionaria. De esta

manera, la consolidación de startups apareció como un resultado multicausal, donde el capital de riesgo se convirtió en una palanca, pero no en la única condición. Esto reforzó la necesidad de analizar el fenómeno de forma sistémica, considerando tanto los factores financieros como los contextuales y de gestión que determinaron la supervivencia y competitividad en el ecosistema emprendedor.

Para poder determinar la manera en la que el venture capital y las alternativas de financiamiento incidieron en el crecimiento, consolidación y sostenibilidad de las Fintech en Bogotá, se estableció una relación entre los objetivos específicos, los métodos, los instrumentos y los actores involucrados, tal como se observó en la Tabla 3.

Tabla 3. *Planeación metodológica relacionada con los objetivos específicos*

Objetivo Específico	Método	Instrumentos	Actores
1. Identificar el panorama de acceso al capital en el ecosistema Fintech de Bogotá, diferenciando entre venture capital y esquemas alternativos.	Revisión documental con fuentes 2024–2025. Entrevistas semiestructuradas (25–30 min)	Matriz de análisis de contenido Autores de apoyo: Hernández Sampieri (2014), que propone instrumentos de recolección de datos secundarios.	LAVCA, BID, CB Insights, Latam Fintech Market, informes de Colombia Fintech
	Entrevistas semiestructuradas (25–30 min)	Guía de entrevistas semiestructuradas Autores de apoyo: Kvale & Brinkmann (2009), especialistas en entrevistas cualitativas. Creswell (2014), que explica cómo guiar entrevistas en estudios mixtos.	Fundadores y empleados de Fintech en Bogotá, VC activos en Colombia, ángeles, crowdfunding, aceleradoras, gremios como Colombia Fintech. Búsqueda a través de LinkedIn y red propia en Bogotá
	Recolección de datos a través de Podcast	Matriz de análisis cualitativo Autores de apoyo: Silverman(2016), Flick(2014) y Krippendorff (2013) respaldan el uso de fuentes auditivas y mediáticas como material válido para análisis cualitativo. Saldaña(2021) reconoce las expresiones verbales registradas como datos adecuados para categorización y codificaciones	Participantes invitados en los podcasts de Fintech Talks by Colombia Fintech y Destrucción Creativa: Fundadores de Startups, directivos de empresas Fintech, representantes de gremios y especialistas en innovación y tecnología financiera.
2. Analizar el impacto del venture capital y de los modelos de financiamiento alternativo en la trayectoria y desempeño de las Fintech	Entrevista	-Guion de entrevistas internas: Autor de apoyo: Creswell (2014)	Enfoque con tres perspectivas los VC, Fintech y gremios Fintech.
3. Diseñar un marco analítico replicable que integre los hallazgos desde la perspectiva de los actores entrevistados.	Integración de hallazgos para diseñar un modelo aplicable	Información obtenida partir de las entrevistas, podcast y revisión documental.	-Perspectivas claves de actores claves del ecosistema Fintech.

Nota. Elaboración propia.

La siguiente guía de entrevistas fue diseñada con un carácter exploratorio, con el propósito de comprender cómo distintas fuentes de financiamiento influyeron en la consolidación de las Fintech en Bogotá. Se aplicaron entrevistas semiestructuradas a tres grupos de actores clave del ecosistema: inversionistas de venture capital y esquemas alternativos, fundadores y directivos de startups en diferentes etapas de maduración, y representantes de gremios o instituciones externas.

Este formato permitió recoger tanto información estructurada como percepciones personales, lo que facilitó obtener una visión integral del fenómeno. De acuerdo con Kvale y Brinkmann (2009), las entrevistas semiestructuradas ofrecieron la flexibilidad necesaria para profundizar en temas emergentes durante la conversación, mientras que Creswell (2014) destacó su pertinencia en investigaciones cualitativas y exploratorias, donde el objetivo fue comprender experiencias, percepciones y significados.

La recolección de datos a través de podcasts también se incorporó con un carácter exploratorio, con el propósito de ampliar la comprensión sobre cómo distintos actores del ecosistema Fintech reflexionan sobre el acceso al capital, la innovación y la evolución del sector. Se analizaron episodios de Fintech Talks by Colombia Fintech y Destrucción Creativa, espacios de conversación que reúnen a fundadores de startups, directivos de empresas Fintech, representantes de gremios y especialistas en tecnología financiera. Estas conversaciones permitieron acceder a perspectivas diversas y actualizadas, lo que complementó y enriqueció la visión integral del fenómeno.

De acuerdo con Silverman (2016), las expresiones verbales registradas constituyen material empírico adecuado para el análisis cualitativo, en tanto capturan significados, matices y formas de interpretar la realidad que emergen de forma espontánea en escenarios conversacionales. En la misma línea, Flick (2014) sostiene que los datos cualitativos pueden provenir de múltiples soportes, incluidos medios digitales y auditivos, siempre que se analicen de manera sistemática y rigurosa. Krippendorff (2013) destaca que cualquier forma de comunicación puede ser objeto de análisis de contenido, dado que permite identificar patrones discursivos y narrativas relevantes. Finalmente, Saldaña (2021) resalta que las expresiones verbales grabadas son adecuadas para procesos de codificación y categorización, facilitando la interpretación profunda de experiencias y significados.

La siguiente tabla recopila una serie de podcasts relevantes sobre la industria Fintech, seleccionados por su contribución al entendimiento de las dinámicas actuales de financiamiento, tecnología y sostenibilidad en el ecosistema. Cada episodio fue elegido por abordar temáticas alineadas con los objetivos de esta investigación. Además, se presenta información sobre los participantes, plataformas, duración y la pertinencia de cada intervención frente al estudio.

Tabla 4. *Matriz de análisis cualitativo de Podcast*

Código	Título / Episodio	Participantes	Rol dentro del ecosistema	Plataforma / Fuente	Duración	Año	Tipo de intervención	Relevancia para el estudio
P1	“Tendencias en el mundo Fintech”	Varios líderes Fintech (Sensedia, Julián Ballesteros)	Fundadores / Inversionistas / Gremio	Spotify – Urosario Radio	60 min	2025	Conversatorio público	Refuerza temas de financiación del área.
P2	“La digitalización de los pagos en Colombia”	Varios líderes Fintech (Colombia Fintech, CEO Punto Red)	Analistas y directivos tecnológicos	Spotify – Colombia Fintech	28 min	2025	Conversatorio público	Apoya el análisis de tecnología y confianza
P3	“Innovación y desafíos en la industria Fintech”	José Luis Trigueros (director de Galileo)	Líder / Ejecutivo en Fintech (plataforma Galileo)	Spotify – Colombia Fintech	20 min	2025	Conversatorio público	Apoya el análisis de tecnología, regulación y crecimiento en Fintech en América Latina
P4	“Fintech, Big Data y la Evolución de las Soluciones Antifraude”	Cristian Castillo — Head of Sales en Experian	Ejecutivo-sector Fintech/analista de soluciones de datos y fraude	Spotify – Colombia Fintech	24 min	2025	Conversatorio público	Apoya el análisis de tecnología, fraude, big data e inclusión financiera en Fintech en América Latina
P5	“Revolución Fintech en América Latina”	Gabriel Santos (Presidente de Colombia Fintech) y Marcela Torres (Gerente General de Nu en Colombia)	Fundadores / Inversionistas / Gremio	Spotify – Colombia Fintech	26 min	2024	Conversatorio público	Este episodio ofrece una visión general de la transformación fintech en América Latina, incluyendo temas de inclusión financiera, regulación y modelos de negocio emergentes
P6	“El Impacto de la Inteligencia Artificial en Fintech con Jelou”	Luis Loaiza — CEO de Jelou	Ejecutivo en fintech / proveedor de soluciones de IA para el sector financiero	Spotify – Colombia Fintech	35 min	2024	Conversatorio público	Es útil porque aborda el uso de IA en fintech: personalización de productos, detección de fraudes, integración tecnológica.
P7	“Datos y Tecnología: Transformando el Futuro Financiero”	Ernesto Serrano — Country Manager de Snowflake en Colombia	Ejecutivo de tecnología de datos para fintech, promotor de analítica avanzada y democratización de datos	Spotify – Colombia Fintech	20 min	2025	Conversatorio público	Este episodio aborda el uso estratégico de datos, IA y tecnología en fintech.

Nota. Elaboración Propia

Este abordaje permitió recoger no solo información estructurada, sino también percepciones personales y reflexiones situadas, lo que fortaleció la triangulación de fuentes y permitió construir una comprensión más amplia y contextualizada del fenómeno estudiado.

Síntesis interpretativa

En conjunto, los aportes de los expertos evidencian que el impacto del Venture Capital y del financiamiento alternativo en las Fintech de Bogotá trasciende el ámbito económico: impulsa aprendizaje, madurez organizacional y articulación entre actores. La inversión se convierte en una herramienta de transformación que fortalece la ética, la confianza y la sostenibilidad del ecosistema, contribuyendo al desarrollo de un modelo financiero más inclusivo, colaborativo y competitivo en la región.

4. Análisis de los resultados

Este capítulo presenta el análisis de los hallazgos obtenidos durante el trabajo de campo y busca ofrecer una comprensión cercana y profunda de cómo el venture capital (VC) y las alternativas de financiamiento influyen en la evolución de las Fintech en Bogotá. A partir de las voces de fundadores, directivos, inversionistas, mentores, gremios y aceleradoras, se construye una lectura viva del ecosistema, marcada por experiencias reales, desafíos cotidianos y aprendizajes compartidos.

En un entorno financiero que cambia a gran velocidad, comprender las dinámicas que explican el acceso al capital, las condiciones del mercado y las estrategias de sostenibilidad se vuelve fundamental para interpretar la madurez del ecosistema Fintech bogotano. Por ello, este capítulo examina el papel que desempeñan tanto el VC como los esquemas alternativos de financiamiento en los procesos de crecimiento, consolidación y permanencia de las startups tecnológicas. La intención es ofrecer una mirada amplia y contextualizada sobre las oportunidades que impulsan su desarrollo, así como las limitaciones y tensiones que enfrentan en su camino hacia la sostenibilidad.

Siguiendo el enfoque metodológico propuesto por Hernández Sampieri (2014), el conocimiento cualitativo se construye a partir de los significados que los actores atribuyen a sus experiencias. Según Creswell (2014), el análisis cualitativo permite descubrir patrones y relaciones emergentes desde las voces de los entrevistados, mientras que Kvale y Brinkmann (2009) destacan la entrevista como un espacio de co-construcción de conocimiento, donde las percepciones de los participantes revelan las dinámicas económicas, sociales y culturales del fenómeno estudiado.

En el ecosistema Fintech, el Venture Capital (VC) ha sido históricamente la vía más directa de expansión y escalamiento. No obstante, los expertos coinciden en que, aunque el VC ofrece liquidez, visibilidad y acompañamiento estratégico, también puede generar presiones sobre la rentabilidad y pérdida de autonomía. En paralelo, los esquemas de financiamiento alternativo como el crowdfunding, los inversionistas ángeles, las aceleradoras, los fondos de impacto y las alianzas corporativas se consolidan como opciones sostenibles que equilibran el crecimiento con mayores márgenes de independencia financiera.

A partir de sus aportes se construye un análisis integral que combina percepciones, experiencias y fundamentos teóricos, ofreciendo una visión interpretativa del papel que juega el capital en la consolidación del ecosistema Fintech en Bogotá.

Los resultados de esta investigación se organizan a partir de los objetivos específicos planteados, con el fin de ofrecer una comprensión clara y estructurada del fenómeno estudiado. El primer objetivo permite explorar cómo los fundadores y directivos de Fintech interpretan el acceso al capital y cuáles son los principales retos que enfrentan al buscar financiamiento, revelando percepciones, tensiones y oportunidades desde la experiencia directa de quienes lideran las startups.

El segundo objetivo profundiza en la visión de los gremios, aceleradoras y mentores, actores que desde posiciones estratégicas y de acompañamiento observan el ecosistema desde una perspectiva más amplia, permitiendo contrastar sus expectativas, diagnósticos y recomendaciones con las vivencias de los emprendedores.

Finalmente, el tercer objetivo integra ambos niveles de análisis mediante el diseño de un marco analítico replicable que sintetiza los hallazgos desde la perspectiva de los actores entrevistados. Este marco permite conectar las distintas miradas y ofrecer una interpretación coherente y sistemática del acceso al capital y de la madurez del ecosistema Fintech en Bogotá.

A continuación se presentan los resultados correspondientes a cada objetivo específico, desarrollados de manera detallada para mostrar cómo las distintas perspectivas recogidas durante el trabajo de campo enriquecen la comprensión del fenómeno estudiado. Esta estructura permite avanzar de lo general a lo particular, destacando los matices propios de cada grupo de actores y evidenciando los puntos de convergencia y divergencia que emergen del análisis. De esta forma, se ofrece una lectura clara, coherente y ordenada que facilita la interpretación de los hallazgos y prepara el terreno para la discusión final.

Desarrollo detallado de los resultados con respecto a cada objetivo

Objetivo 1: Identificar cómo los fundadores y directivos de Fintech perciben el acceso al capital y los principales retos al buscar financiamiento

Los fundadores y directivos entrevistados coinciden en que el principal desafío no radica únicamente en acceder al capital, sino en aprender a gestionarlo de forma responsable, con propósito y visión a largo plazo. Andrés Gutiérrez (Tpaga) plantea que “una Fintech no se consolida cuando levanta capital, sino cuando logra sostenerse con ingresos propios”. Para él, la madurez empresarial llega cuando la organización deja de depender del dinero externo

y empieza a generar flujo de caja estable. Por su parte, Carlos Gutiérrez (Simma Capital), desde la perspectiva del inversionista, destaca que “el Venture Capital debe ser paciente y entender el contexto local, pues cuando el retorno financiero se impone sobre la visión estratégica, se destruye valor en lugar de crearlo.”

Juan Constain (Quipu) complementa esta visión al enfatizar que la inclusión financiera y el propósito social son factores que también atraen inversión, especialmente aquella interesada en impacto. Además, refuerza la importancia del alineamiento cultural entre fondos y emprendedores, al explicar que algunos inversionistas presionan crecimientos irreales que no se adaptan al mercado colombiano, lo cual puede poner en riesgo la sostenibilidad de la empresa. Sostiene que los fondos internacionales han comenzado a priorizar inversiones con propósito, transparencia y sostenibilidad, marcando un cambio cultural en la forma de financiar startups tecnológicas.

Desde el ámbito corporativo, Boris Espinel (Sutherland) ofrece una mirada complementaria: “la integración entre tecnología y servicios financieros está redefiniendo el valor empresarial”, lo que refleja cómo la digitalización se ha convertido en un eje central del valor en las Fintech. A su juicio, el conocimiento del cliente y la gestión de datos son hoy activos más relevantes que la propia inversión. Desde su experiencia en transformación digital, sostiene que el capital debe destinarse a fortalecer la infraestructura tecnológica y no a sostener estrategias de crecimiento superficial.

Luigi Maresca (Cube Ventures) agrega que “el éxito de una Fintech depende de su capacidad para convertir la inversión en eficiencia operativa y escalabilidad controlada.” Por otro lado, Marcela Torres (Nubank) plantea que “el acceso al capital en América Latina sigue

condicionado por la percepción de riesgo país y la falta de madurez de los mercados de deuda, lo que obliga a las startups a buscar rutas híbridas de financiamiento.”

Ernesto Serrano (Snowflake) resalta la importancia de invertir en capacidades de análisis de datos y seguridad digital como elementos diferenciadores para atraer capital inteligente. Por su parte, Luis Loaiza (Jelou) sugiere que “las Fintech que priorizan la experiencia de usuario logran una retención que, en el largo plazo, se traduce en estabilidad financiera.” Estas perspectivas muestran que los retos de acceso al capital no son únicamente financieros, sino también culturales y estructurales. Las Fintech deben aprender a equilibrar el crecimiento con la sostenibilidad, priorizando la generación de valor por encima de la expansión acelerada.

Resultados del Objetivo 1

El Venture Capital surge como un motor de expansión, pero también como fuente de presión. Las Fintech bogotanas valoran el acompañamiento estratégico del VC, aunque reconocen que puede generar dependencia y distorsionar la visión a largo plazo. Según Miles y Huberman (1994), esta tensión entre crecimiento y sostenibilidad representa una “categoría axial” donde el capital se convierte en un medio para consolidar estructuras sólidas.

Frente a los límites del VC, las alternativas de financiamiento como el crowdfunding se consolidan como herramientas que permiten escalar sin ceder control. Los testimonios de Gutiérrez, Constain y Sezana demuestran que la sostenibilidad no depende del tamaño de la inversión, sino de su alineación con el propósito y los valores organizacionales.

Objetivo 2: *Describir la visión de los gremios, aceleradoras y mentores sobre los factores que fortalecen o limitan la sostenibilidad de las Fintech*

Los gremios, mentores y representantes institucionales coinciden en que la sostenibilidad del ecosistema Fintech depende de la confianza, el talento humano y la gobernanza ética. José Gómez (Sensedia) enfatiza que “los datos pertenecen al usuario y no a las entidades; compartirlos de forma segura es la base de la confianza.” Para Cristian Castillo (Experian), “sin seguridad no hay credibilidad; la confianza no se compra, se gana con transparencia”, lo que evidencia que la transparencia es el pilar sobre el que se construye la sostenibilidad digital. Luis Loaiza (Jelou) complementa que “la experiencia del usuario es el centro de la fidelización; reducir fricciones sin perder seguridad es lo que genera confianza.”

Gustavo Orjuela (Mentor Fintech) plantea que “el capital se agota, pero el conocimiento permanece; la sostenibilidad está en el talento y la gobernanza.” Desde una visión institucional, Andrés Albán (Colombia Fintech) destaca que “la articulación entre gremios, empresas y Estado es la base del crecimiento ordenado”, enfatizando el papel de la cooperación entre sectores en la sostenibilidad del ecosistema, mientras que Jorge Mario Hurtado (Cámara de Comercio de Bogotá) sostiene que “las Fintech que perduran son las que combinan propósito, control financiero y visión de largo plazo.” Ernesto Serrano (Snowflake) coincide al destacar que “la gestión ética de los datos es esencial para la legitimidad institucional.”

La confianza digital se configura como el activo intangible más importante del ecosistema Fintech. Las visiones de Gómez, Castillo y Loaiza evidencian que la

sostenibilidad depende de la ética en la gestión de datos y la transparencia organizacional. El talento y la cultura se consolidan como pilares estructurales, tal como señalan Orjuela, Albán y Hurtado, quienes identifican la educación y la cooperación como motores del crecimiento sostenible. Hurtado destaca además que “el fortalecimiento del ecosistema no proviene solo de la regulación, sino de la confianza construida entre los actores que colaboran.” Esta idea se refuerza con el papel de los gremios, que funcionan como puentes entre la empresa privada y el Estado, generando redes de apoyo e institucionalidad.

Resultados del Objetivo 2

La sostenibilidad de las Fintech en Bogotá no depende únicamente del acceso a recursos financieros, sino de un equilibrio entre confianza, talento y ética. Los gremios y aceleradoras cumplen un rol fundamental en garantizar que las startups actúen con responsabilidad y construyan credibilidad frente al consumidor y al inversionista. Los testimonios demuestran que la gobernanza y la cooperación son pilares de una economía digital sólida, donde la innovación tecnológica debe estar acompañada de valores compartidos y mecanismos de transparencia.

El desarrollo de talento especializado y la promoción de la educación financiera se identifican como condiciones estructurales para la sostenibilidad del sector. Como lo expresan Albán y Hurtado, el ecosistema Fintech colombiano avanza hacia una profesionalización creciente, en la que la colaboración público-privada se convierte en el principal vehículo para la consolidación del modelo.

Objetivo 3: Diseñar un marco analítico replicable que integre los hallazgos desde la perspectiva de los actores entrevistados.

De la convergencia de las voces de fundadores, inversionistas y gremios surgen tres dimensiones esenciales: el capital disciplinado y estratégico, la gobernanza ética y la cooperación multiactor. Carlos Gutiérrez (Simma Capital) sostiene que “el VC debe acompañar con responsabilidad; el dinero sin estrategia no crea valor.” Para Andrés Gutiérrez (Tpaga), “el capital sin propósito se agota; lo que mantiene viva una Fintech es la confianza del usuario”, reflejando la importancia del propósito y la relación de confianza como pilares de sostenibilidad. Juan Constain (Quipu) coincide al destacar que “las empresas que combinan impacto social y sostenibilidad financiera generan confianza en el largo plazo.” Finalmente, Andrés Albán (Colombia Fintech) y Jorge Mario Hurtado (Cámara de Comercio de Bogotá) consideran que “la colaboración entre actores es el motor del crecimiento ordenado del ecosistema.”

Resultados del Objetivo 3

El tercer objetivo buscó convertir los hallazgos de esta investigación en una herramienta práctica que apoye a los emprendedores y a los diferentes actores del ecosistema Fintech en su proceso de toma de decisiones. La intención fue traducir todo lo que detectamos, las percepciones, desafíos, necesidades y aprendizajes compartidos, en un modelo accesible, entendible y útil para enfrentar un entorno competitivo y en constante evolución.

Este modelo surge de reconocer que emprender no es solo crear un producto o levantar capital, sino navegar una realidad compleja donde cada decisión tiene consecuencias. Los testimonios recogidos mostraron que las Fintech deben moverse entre presiones del mercado, demandas regulatorias, expectativas de crecimiento y retos internos de sostenibilidad. Por eso era fundamental construir una herramienta que ayudara a mirar con mayor claridad, ordenar prioridades y actuar con criterio.

A partir de la integración de las voces escuchadas, el modelo se estructura sobre tres pilares que aparecieron de manera persistente: el uso estratégico del capital, la coherencia entre propósito y decisiones organizacionales y la construcción de relaciones colaborativas dentro del ecosistema. Estas dimensiones no solo describen el estado del sector, sino que funcionan como puntos de reflexión para que emprendedores, líderes y aliados puedan evaluar su propia situación.

El uso estratégico del capital invita a pensar más allá del levantamiento de fondos, a preguntarse cómo se está invirtiendo, qué decisiones se están impulsando con esos recursos y si el crecimiento que se busca realmente responde a una visión sostenible. La coherencia entre propósito y decisiones organizacionales ayuda a revisar si la empresa está actuando de acuerdo con sus valores, si mantiene la confianza del usuario y si su cultura interna acompaña el crecimiento que desea alcanzar. Finalmente, la cooperación dentro del ecosistema recuerda que el éxito no ocurre en soledad. Avanzar depende de las alianzas, de la colaboración y de la capacidad de construir redes sólidas que fortalezcan a la empresa a lo largo del tiempo.

Estas dimensiones ofrecen un punto de partida para el autodiagnóstico. El modelo no pretende decir qué hacer, sino acompañar el proceso de pensar mejor. Funciona como un espejo que ayuda a identificar fortalezas, vacíos estratégicos, oportunidades de mejora y riesgos que podrían pasar desapercibidos en el día a día. Al permitir que cada emprendedor ubique su propia realidad dentro de estas dimensiones, el modelo fomenta una toma de decisiones más consciente, estratégica y alineada con la visión de la empresa.

Además, este marco no se limita únicamente a los emprendedores. También es útil para mentores, aceleradoras, gremios e inversionistas que buscan entender el estado actual de una iniciativa. Al ofrecer un lenguaje común y una estructura clara, facilita conversaciones más transparentes, diagnósticos más completos y acompañamientos más efectivos. De esta forma se vuelve un puente entre quienes construyen y quienes apoyan el desarrollo del ecosistema.

En esencia, este modelo sintetiza lo que detectamos durante la investigación y lo convierte en una guía práctica. No es una receta, sino una herramienta flexible que se adapta a la etapa de maduración de cada empresa. Su valor radica en su capacidad para simplificar lo complejo, generar claridad y aportar una perspectiva amplia en contextos donde la incertidumbre y la presión suelen dominar. Con ello contribuye a fortalecer la toma de decisiones y a impulsar iniciativas más sólidas, éticas y sostenibles dentro de un ecosistema que evoluciona día a día.

En últimas, este modelo busca algo simple pero esencial: ayudar a las personas que construyen el ecosistema a verse con mayor claridad, reflexionar sobre su camino y tomar decisiones que les permitan avanzar con propósito, criterio y visión.

Tabla 5. Matriz de análisis cualitativo

Objetivo 1: Identificar cómo los fundadores y directivos de Fintech perciben el acceso al capital y los principales retos al buscar financiamiento.

Categoría / Dimensión	Cita textual o fragmento	Interpretación del investigador	Relación con el objetivo específico	Hallazgo / Conclusión parcial
Aceso al capital y sostenibilidad	“Una Fintech no se consolida cuando levanta capital, sino cuando logra sostenerse con ingresos propios.” (Andrés Gutiérrez, Tpage)	El éxito financiero no radica en la obtención de fondos externos, sino en alcanzar autonomía mediante ingresos recurrentes.	Analiza la percepción de los fundadores sobre el acceso y uso del capital.	Las Fintech bogotanas asocian la madurez empresarial con la autosuficiencia financiera.
Rol estratégico del VC	“El VC debe ser paciente y entender el contexto local; cuando el retorno financiero se impone sobre la visión estratégica, se destruye valor.” (Carlos Gutiérrez, Simma Capital)	Se resalta la importancia de la empatía contextual del inversionista y la orientación estratégica frente a la rentabilidad inmediata.	Explora las percepciones sobre el rol del VC en la consolidación.	El VC responsable debe priorizar visión y acompañamiento, no solo rentabilidad.
Alineamiento cultural y propósito	“Algunos inversionistas presionan crecimientos irreales que no se adaptan al mercado colombiano.” (Juan Constain, Quipu)	Se identifican tensiones culturales entre inversionistas y emprendedores.	Examina los retos que enfrentan los fundadores en su relación con los inversionistas.	La sostenibilidad depende del alineamiento cultural y la comprensión del contexto local.
Uso eficiente del capital	“El éxito de una Fintech depende de su capacidad para convertir la inversión en eficiencia operativa y escalabilidad controlada.” (Luigi Maresca, Cube Ventures)	El capital debe gestionarse con disciplina y eficiencia operativa para garantizar crecimiento sostenible.	Analiza los factores internos de gestión del capital.	La consolidación se relaciona con la gestión inteligente de los recursos.

Limitaciones estructurales del mercado	“El acceso al capital en América Latina sigue condicionado por la percepción de riesgo país y la falta de madurez de los mercados de deuda.” (Marcela Torres, Nubank)	Factores externos como el riesgo país limitan el acceso a capital.	Describe los condicionantes estructurales del financiamiento.	Las Fintech recurren a esquemas híbridos de financiamiento ante limitaciones locales.
Innovación y datos como valor	“El capital debe destinarse a fortalecer la infraestructura tecnológica y no a sostener estrategias de crecimiento superficial.” (Boris Espinel, Sutherland)	El valor se genera en la inversión tecnológica, no en el gasto expansivo.	Conecta la percepción sobre uso del capital con decisiones de inversión.	La sostenibilidad se alcanza mediante inversión en capacidades tecnológicas.

Objetivo 2: Describir la visión de los gremios, aceleradoras y mentores sobre los factores que fortalecen o limitan la sostenibilidad de las Fintech.

Categoría / Dimensión	Cita textual o fragmento	Interpretación del investigador	Relación con el objetivo específico	Hallazgo / Conclusión parcial
Confianza y ética digital	“Los datos pertenecen al usuario y no a las entidades; compartirlos de forma segura es la base de la confianza.” (José Gómez, Sensedia)	La confianza digital depende de la transparencia en el manejo de datos.	Analiza la relación entre ética, datos y sostenibilidad.	La confianza se convierte en activo esencial del ecosistema Fintech.
Transparencia y credibilidad	“Sin seguridad no hay credibilidad; la confianza no se compra, se gana con transparencia.” (Cristian Castillo, Experian)	La credibilidad corporativa se construye mediante prácticas éticas sostenidas.	Identifica los factores de confianza percibidos por los actores.	La sostenibilidad depende de la integridad institucional.
Talento y gobernanza	“El capital se agota, pero el conocimiento permanece; la sostenibilidad está en el talento y la gobernanza.” (Gustavo Orjuela, Mentor Fintech)	Se prioriza el talento humano y la cultura organizacional como pilares duraderos.	Explora el papel de la gestión interna en la sostenibilidad.	El conocimiento y la gobernanza superan al capital como fuentes de continuidad.
Cooperación institucional	“La articulación entre gremios, empresas y Estado es la base del crecimiento ordenado.”	Los gremios actúan como articuladores	Analiza el papel de las instituciones en la	La cooperación multiactor garantiza un

	(Andrés Albán, Colombia Fintech)	entre el sector privado y el público.	consolidación del ecosistema.	crecimiento sostenible y ordenado.
Ética y legitimidad	“La gestión ética de los datos es esencial para la legitimidad institucional.” (Ernesto Serrano, Snowflake)	La ética se configura como requisito de legitimidad para el ecosistema.	Aborda los valores organizacionales como factores de sostenibilidad.	La ética y la transparencia consolidan la confianza en el sistema financiero digital.
Propósito y educación financiera	“Las Fintech que perduran son las que combinan propósito, control financiero y visión de largo plazo.” (Jorge Mario Hurtado, Cámara de Comercio de Bogotá)	El propósito empresarial y la educación financiera son motores de sostenibilidad.	Conecta valores organizacionales con desarrollo sostenible.	La sostenibilidad depende de cultura, propósito y educación financiera.

Objetivo 3: Diseñar un marco analítico replicable que integre los hallazgos desde la perspectiva de los actores entrevistados.

Categoría / Dimensión	Cita textual o fragmento	Interpretación del investigador	Relación con el objetivo específico	Hallazgo / Conclusión parcial
Capital disciplinado y estratégico	“El VC debe acompañar con responsabilidad; el dinero sin estrategia no crea valor.” (Carlos Gutiérrez, Simma Capital)	Se reconoce el valor del acompañamiento estratégico frente al capital puramente financiero.	Propone principios del marco interpretativo.	El capital estratégico genera valor sostenible, no solo liquidez.
Propósito y confianza	“El capital sin propósito se agota; lo que mantiene viva una Fintech es la confianza del usuario.” (Andrés Gutiérrez, Tpage)	El propósito y la confianza sustentan el vínculo entre empresa y consumidor.	Vincula valores éticos con sostenibilidad.	La confianza es el eje del nuevo paradigma Fintech.
Impacto social y sostenibilidad	“Las empresas que combinan impacto social y sostenibilidad financiera generan confianza en el largo plazo.” (Juan Constain, Quipu)	Se refuerza la importancia del equilibrio entre impacto y rentabilidad.	Analiza la integración entre finanzas e impacto social.	Las Fintech consolidadas equilibran propósito y crecimiento económico.

Cooperación y madurez institucional	“La colaboración entre actores es el motor del crecimiento ordenado del ecosistema.” (Jorge Mario Hurtado, Cámara de Comercio de Bogotá)	La colaboración multiactor define la madurez del ecosistema.	Sintetiza las relaciones interinstitucionales del ecosistema.	La cooperación es la base del crecimiento sostenible.
Ética y paradigma híbrido	“El futuro del ecosistema no depende de quién invierte, sino de cómo se invierte.” (Carlos Gutiérrez, Simma Capital)	La ética y la estrategia de inversión se convierten en el nuevo paradigma empresarial.	Resume el eje ético del modelo interpretativo.	La consolidación del ecosistema Fintech se basa en la disciplina, la ética y el propósito.

Síntesis analítica

El ecosistema Fintech de Bogotá ha evolucionado hacia la gestión estratégica del capital. El Venture Capital impulsa la expansión cuando se ejerce con responsabilidad, pero genera dependencia si se enfoca solo en la rentabilidad. Las alternativas de financiamiento democratizan el acceso al capital y fortalecen la autonomía. La combinación de ambos define un nuevo paradigma basado en la disciplina, la transparencia y el propósito.

La consolidación de las Fintech bogotanas no solo refleja un proceso económico, sino también cultural. Los testimonios analizados evidencian que la sostenibilidad surge de la integración entre innovación, ética y cooperación. Como concluye Carlos Gutiérrez (Simma Capital), “el futuro del ecosistema no depende de quién invierte, sino de cómo se invierte.

4.0. Procedimiento de análisis y triangulación de la información

Para llegar a los resultados de este estudio, se partió de un trabajo de análisis cuidadoso que combinó lo que los entrevistados dijeron, lo que propone la teoría y los patrones que se repitieron entre sus experiencias. Siguiendo a Hernández Sampieri (2014), el conocimiento cualitativo se construye a partir de los significados que los actores le dan a sus vivencias, por lo que el proceso comenzó con la transcripción completa de las entrevistas y la identificación de ideas clave en cada una de ellas.

Después se realizó una codificación abierta, subrayando frases y expresiones que mostraran percepciones comunes sobre el acceso al capital, la consolidación, las etapas de inversión o la sostenibilidad. Luego, esas ideas se agruparon en categorías más amplias (codificación axial), tal como sugieren Creswell (2014) y Kvale y Brinkmann (2009), para descubrir las relaciones que unen las distintas experiencias.

Con esas categorías se elaboraron matrices de análisis por objetivo, donde cada cita se acompañó de su interpretación y del hallazgo correspondiente. Esto permitió que cada fragmento de entrevista no quedara aislado, sino que aportara directamente a responder los objetivos del estudio.

Finalmente, de este proceso de análisis surgieron tres grandes aprendizajes que se repiten en las distintas voces: la necesidad de gestionar el capital con disciplina y visión estratégica, el valor de una gobernanza ética y transparente, y la importancia de colaborar entre los diferentes actores del ecosistema.

Estos elementos se convirtieron en los ejes interpretativos que orientan la comprensión de los resultados presentados en los apartados siguientes (4.1 a 4.4), donde se explica cómo las diferentes formas de financiamiento influyen en el crecimiento, la madurez y la sostenibilidad de las FinTech en Bogotá.

4.1. Capital de riesgo (Venture Capital)

4.1.1. El VC como motor de crecimiento y validación

El capital de riesgo ha sido un factor clave en la expansión del ecosistema Fintech latinoamericano. En el caso de Bogotá, aunque el volumen de inversión es menor que en países como México o Brasil, su presencia ha sido determinante para consolidar casos de éxito y atraer talento al sector.

Carlos Gutiérrez, socio de Simma Capital, explicó que el VC “ha sido esencial para que las Fintech colombianas den el salto a mercados regionales, contraten equipos especializados y construyan marcas sólidas”, pero también reconoció que “el acceso al capital sigue concentrado en unas pocas startups que ya demostraron tracción y rentabilidad” (C. Gutiérrez, comunicación personal, 2024).

La presencia del VC no solo implica recursos financieros, sino también legitimidad. Obtener una inversión de riesgo se percibe como una señal de confianza que facilita nuevas alianzas y apertura de mercado. Sin embargo, los entrevistados coinciden en que este tipo de capital exige una estructura sólida y una estrategia clara.

Andrés Gutiérrez señaló que “el VC te puede acelerar, pero también te obliga a rendir cuentas cada trimestre; si no tienes unit economics claros, el dinero termina jugando en contra” (A. Gutiérrez, comunicación personal, 2024).

Este doble filo del capital de riesgo refleja una realidad común: el VC impulsa la expansión, pero puede comprometer la sostenibilidad cuando se busca crecer más rápido de lo que la empresa puede manejar.

En este sentido, Jorge Mario Hurtado advierte que “el capital de riesgo no es para todos; muchas Fintech en Bogotá aún no tienen el nivel de madurez ni los controles financieros para recibirlo responsablemente” (Hurtado, comunicación personal, 2024).

4.1.2. Cambios recientes en la dinámica del VC

Varios entrevistados coincidieron en que la etapa de euforia vivida entre 2020 y 2021 caracterizada por rondas récord y valoraciones infladas fue reemplazada por un contexto más prudente y analítico.

Según Renzo Sesana, “hoy el dinero no desapareció, solo se volvió más inteligente; los inversionistas ya no se dejan impresionar por proyecciones, quieren empresas con flujo real y control de gastos” (Sesana, comunicación personal, 2024).

Este cambio ha generado un efecto de “depuración natural” en el ecosistema. Las startups que sobrevivieron al nuevo ciclo financiero son aquellas que usaron el capital de manera disciplinada, fortaleciendo sus procesos internos y enfocándose en la rentabilidad.

Por su parte, Luigi Maresca destacó que el inversionista de hoy “busca gobernanza, transparencia y equipos que entiendan la responsabilidad de manejar dinero de terceros; eso cambia completamente la mentalidad del fundador” (Maresca, comunicación personal, 2024).

En conclusión, el VC en Bogotá sigue siendo un motor fundamental para el crecimiento de las Fintech, pero su impacto positivo depende de la madurez del equipo emprendedor y la capacidad de convertir el capital en valor sostenible.

4.2. Etapas de inversión

4.2.1. De la etapa semilla a la consolidación

La segunda variable analizada corresponde a las etapas de inversión. En el ecosistema bogotano, las Fintech suelen pasar por tres momentos clave:

1. Etapa semilla, donde prevalece el autofinanciamiento, los ahorros personales o la ayuda de familiares y amigos.
2. Etapa de crecimiento (Series A), en la que se busca capital externo para escalar operaciones.
3. Etapa de expansión o consolidación, donde se requieren rondas mayores o deuda institucional.

Según Gustavo Orjuela, “el salto entre la etapa semilla y la Series A sigue siendo el mayor cuello de botella del ecosistema; hay incubadoras y aceleradoras que apoyan al inicio, pero

pocos fondos dispuestos a acompañar el siguiente paso” (Orjuela, comunicación personal, 2024).

Este vacío hace que muchas startups opten por estrategias híbridas, mezclando capital privado con ingresos operativos para sostenerse. Andrés Gutiérrez explicó que “en Colombia los tiempos de levantamiento son largos; mientras tanto, hay que sobrevivir con ingresos propios, alianzas o préstamos corporativos” (A. Gutiérrez, comunicación personal, 2024).

4.2.2. Evolución en la estrategia de financiamiento

El análisis de las entrevistas muestra que los fundadores han aprendido a adaptar el tipo de capital a su etapa de madurez. En fases iniciales, predominan los ángeles inversionistas, el crowdfunding y los programas públicos; a medida que las empresas crecen, recurren a deuda o venture debt.

Luigi Maresca lo resume así: “en la etapa inicial necesitas equity, pero cuando ya eres rentable, lo que te conviene es deuda; vender participación pierde sentido” (Maresca, comunicación personal, 2024).

Este cambio evidencia un aprendizaje colectivo en el ecosistema, donde los emprendedores priorizan cada vez más el control accionario y la autonomía financiera sobre el crecimiento rápido sin bases firmes.

4.3. Medición del capital de riesgo

4.3.1. Hacia métricas más exigentes y transparentes

La tercera variable corresponde a la medición del capital de riesgo, entendida como la forma en que los fondos y las startups evalúan el impacto de la inversión. De acuerdo con los entrevistados, esta medición ha evolucionado notablemente en los últimos años.

Carlos Gutiérrez (comunicación personal, 2024) explicó que “los fondos ya no miden solo el número de usuarios o descargas, sino el valor real del cliente, su recurrencia y la eficiencia del gasto comercial”.

Este cambio de enfoque ha obligado a las Fintech a madurar su gestión financiera, pasando de reportar cifras superficiales a construir indicadores sólidos como *Customer Acquisition Cost (CAC)*, *Lifetime Value (LTV)*, margen de contribución y tasa de retención.

Renzo Sesana resaltó que “la rentabilidad y la liquidez se volvieron más importantes que el crecimiento acelerado; hoy las Fintech tienen que demostrar que cada peso invertido genera retorno” (Sesana, comunicación personal, 2024).

Asimismo, Jorge Mario Hurtado advirtió que esta nueva lógica “está profesionalizando a los emprendedores y filtrando los proyectos que no tienen fundamentos sólidos” (Hurtado, comunicación personal, 2024).

4.3.2. El rol del acompañamiento estratégico

El VC no solo aporta dinero, sino también capacidad analítica y soporte estratégico para medir y escalar los resultados. Según Luigi Maresca, “el inversionista inteligente no se limita a revisar balances, sino que ayuda a crear cultura de gestión, a entender el negocio con indicadores y no con intuición” (Maresca, comunicación personal, 2024).

De esta manera, la medición del capital se convierte en una herramienta para fortalecer la sostenibilidad. Las Fintech que logran sistematizar sus métricas financieras y de desempeño son las que mejor resisten los cambios del mercado y los ciclos económicos.

4.4. Consolidación de startups (sostenibilidad)

4.4.1. La sostenibilidad como proceso, no como resultado

La última variable y quizás la más relevante del estudio es la consolidación de las Fintech, entendida como el momento en que una empresa alcanza estabilidad, rentabilidad y capacidad de escalar sin depender totalmente del capital externo.

Andrés Gutiérrez señaló que “la consolidación no ocurre cuando levantas una ronda grande, sino cuando logras que tu negocio se mantenga con ingresos recurrentes y disciplina de gasto” (A. Gutiérrez, comunicación personal, 2024).

Los entrevistados coincidieron en que muchas Fintech fracasan porque confunden el levantamiento de capital con el éxito. Como expresó Carlos Gutiérrez, “una startup puede morir de hambre o de indigestión; algunas se mueren por no tener recursos, y otras por tener demasiado y no saber usarlo” (C. Gutiérrez, comunicación personal, 2024).

La sostenibilidad implica autonomía, control y aprendizaje continuo. Luigi Maresca destacó que las Fintech que perduran “son las que crean cultura de eficiencia interna y no dependen de levantar capital cada año” (Maresca, comunicación personal, 2024).

4.4.2. Tecnología, datos y confianza como pilares de sostenibilidad

La consolidación también depende de factores intangibles como la tecnología, la confianza del usuario y el manejo responsable de la información. Boris Espinel afirmó que “todos pueden usar inteligencia artificial, pero no todos pueden entender sus datos para construir ventajas; ahí está la diferencia entre las fintech que sobreviven y las que no” (Espinel, comunicación personal, 2024).

Jorge Mario Hurtado complementa esta idea desde el rol institucional: “la sostenibilidad también pasa por la confianza; los usuarios deben sentir seguridad en los procesos digitales, y eso requiere ética y transparencia” (Hurtado, comunicación personal, 2024).

En síntesis, las Fintech consolidadas en Bogotá comparten tres rasgos comunes: gestión financiera disciplinada, liderazgo con visión de largo plazo y adopción inteligente de tecnología.

Tabla 6. *Resumen de hallazgos*

Variable	Principales hallazgos	Conclusión
Capital de riesgo (VC)	El VC impulsa la expansión y profesionaliza la gestión, pero exige madurez y visión estratégica. Su impacto depende del acompañamiento y del entendimiento del contexto local.	El VC genera valor solo cuando se gestiona con estrategia, gobernanza y propósito.
Etapas de inversión	Persiste una brecha entre etapas semilla y de crecimiento; pocos fondos locales y alta dependencia de esquemas híbridos. Los fundadores priorizan autonomía y control.	Se requiere más capital intermedio y educación financiera para escalar de forma sostenible.
Medición del capital de riesgo	Las métricas evolucionan hacia indicadores de rentabilidad y eficiencia (CAC, LTV, margen). El VC impulsa la cultura de gestión basada en datos.	La medición rigurosa y la cultura financiera fortalecen la sostenibilidad y atraen capital inteligente.
Consolidación (sostenibilidad)	Depende del equilibrio entre disciplina financiera, tecnología y confianza del usuario. Las Fintech consolidadas destacan por su ética y eficiencia operativa.	La sostenibilidad proviene del uso estratégico del capital y de una gestión con propósito y transparencia.

Nota. Elaboración propia.

4.5. Reflexiones derivadas de los resultados

El análisis demuestra que el impacto del financiamiento en las Fintech bogotanas no se mide por el monto levantado, sino por la forma en que ese capital se utiliza y se gestiona.

El venture capital continúa siendo un catalizador de crecimiento, pero su efectividad depende del nivel de madurez, la disciplina operativa y el acompañamiento estratégico del fondo. Las etapas de inversión siguen siendo desiguales, con una gran brecha en las rondas intermedias que limita el salto hacia la expansión.

En cuanto a la medición del capital, los inversionistas y emprendedores están migrando hacia una cultura basada en resultados tangibles y sostenibles. Finalmente, la consolidación se alcanza cuando el capital, la gobernanza y la tecnología convergen bajo una misma lógica: crear valor sostenible en el tiempo.

Como sintetizó Jorge Mario Hurtado, “las Fintech que duran no son las que levantan más capital, sino las que lo usan con propósito, control y visión de largo plazo” (Hurtado, comunicación personal, 2024).

Discusión de los resultados

Los resultados de esta investigación muestran cómo el tipo de financiamiento recibido por las Fintech en Bogotá influye directamente en su capacidad para crecer, consolidarse y sostenerse en el tiempo.

Después de analizar las entrevistas realizadas a fundadores, inversionistas y expertos del ecosistema, se puede afirmar que los hallazgos coinciden en gran parte con lo que plantea la literatura internacional sobre el *venture capital*, aunque también aparecen diferencias

importantes que tienen que ver con el contexto local, las condiciones del mercado colombiano y el nivel de madurez del ecosistema.

En primer lugar, se confirmó que el acceso al capital de riesgo está concentrado en muy pocas startups, especialmente en aquellas que ya demostraron tracción, visibilidad o respaldo institucional.

Esto coincide con lo que decían Gompers y Lerner (2001), quienes explican que los fondos de VC tienden a apostar por empresas con altas probabilidades de éxito y con señales claras de escalabilidad. Sin embargo, en Bogotá esta concentración se siente todavía más fuerte, principalmente porque hay pocos fondos locales y la mayoría del dinero proviene del extranjero, lo que hace que las startups que están empezando tengan menos oportunidades.

Carlos Gutiérrez, socio de Simma Capital, mencionó que “en Colombia todavía hay pocos fondos que invierten en etapas tempranas; la mayoría entra cuando la empresa ya probó el mercado” (comunicación personal, 2024).

Eso refleja una realidad muy distinta a la de ecosistemas más maduros como México o Brasil, donde el capital fluye con más facilidad entre las distintas etapas del crecimiento. Por eso, muchas Fintech en Bogotá terminan recurriendo a alternativas de financiamiento como el crowdfunding, los inversionistas ángeles o los programas públicos. Aunque estas opciones son más accesibles, sus montos son pequeños y su continuidad no siempre está asegurada. Esto concuerda con lo que Álvarez y Urbano (2012) señalaban sobre los ecosistemas emergentes: que los emprendedores deben ser creativos para sobrevivir porque las fuentes de capital son limitadas y fragmentadas.

En segundo lugar, los resultados muestran que el tipo de capital que recibe una Fintech influye directamente en la forma que crece. La literatura (Hellmann & Puri, 2002) plantea que el VC no solo entrega dinero, sino también conocimiento, contactos y gobernanza.

Esto también lo reconocieron los entrevistados. Luigi Maresca, por ejemplo, explicó que “el valor real del inversionista no está en el cheque, sino en la red y el acompañamiento que te ofrece” (comunicación personal, 2024). De forma similar, Renzo Sesana afirmó que “el dinero sigue existiendo, pero ahora se invierte con más inteligencia; los inversionistas buscan compañías que combinen crecimiento con disciplina” (comunicación personal, 2024).

Sin embargo, en el contexto bogotano este acompañamiento no siempre es tan fuerte ni estructurado como en otros países. A diferencia de los fondos en mercados más desarrollados, en Colombia muchos inversionistas participan solo como financiadores, sin involucrarse en la estrategia ni en los procesos de gobierno corporativo. Eso marca una diferencia importante con lo que plantean Hellmann y Puri (2002) o Gompers y Lerner (2001), quienes describen el VC como un socio activo que ayuda a profesionalizar la gestión. En Bogotá, en cambio, el impacto positivo del VC depende mucho del tipo de fondo y de qué tan comprometido esté con el emprendimiento. También se evidenció que los esquemas

alternativos de financiamiento aunque más pequeños ofrecen ventajas que no se suelen mencionar tanto en la literatura: mayor autonomía y libertad.

Como dijo Andrés Gutiérrez, “las Fintech que crecen con sus propios ingresos o con capital alternativo lo hacen más lento, pero con más control y menos presión” (comunicación personal, 2024).

Esto demuestra que, en un entorno más incierto como el colombiano, tener independencia puede ser un factor de sostenibilidad. De cierta manera, las startups que no dependen de grandes fondos aprenden a manejar sus recursos con más cuidado y a crecer de forma más orgánica. Por último, los resultados confirman una idea central de esta tesis: la sostenibilidad no depende del tipo de capital, sino de cómo se usa.

En palabras de Carlos Gutiérrez, “una startup puede morir de hambre o de indigestión; algunas fracasan por no tener dinero, y otras por tener demasiado y no saber usarlo” (comunicación personal, 2024). Esto se relaciona con lo que plantean autores como Aldrich y Fiol (1994) o Teece (2010), quienes destacan que el éxito a largo plazo depende de la capacidad de transformar los recursos en capacidades internas, innovación y aprendizaje.

En Bogotá, esta idea se hace todavía más evidente, porque las Fintech que sobreviven son las que logran gestionar bien su capital, adaptarse al entorno regulatorio y construir confianza con sus clientes.

En contextos como el colombiano, donde los recursos son más limitados, las FinTech que logran consolidarse no son necesariamente aquellas que levantan mayores montos de inversión, sino las que saben administrarlos con disciplina, eficiencia y una visión de largo plazo. Esta situación evidencia una diferencia importante frente a lo que la literatura internacional suele asumir: que un mayor acceso al capital conduce automáticamente a un mayor crecimiento. En el caso de Bogotá, con frecuencia ocurre lo contrario, pues la sostenibilidad depende más de la gestión estratégica de los recursos que del volumen de inversión recibido.

En resumen, los hallazgos de esta investigación confirman lo esencial del *venture capital* como motor de crecimiento, pero también muestran que su impacto depende del contexto y de la madurez del ecosistema. El VC en Bogotá no garantiza el éxito, sino que funciona como una herramienta que solo genera valor si va acompañada de acompañamiento estratégico, buen liderazgo y claridad financiera. Mientras tanto, los mecanismos alternativos, aunque más modestos, representan una opción real para construir negocios sostenibles en un entorno desafiante.

Como dijo Jorge Mario Hurtado, “las Fintech que duran no son las que levantan más dinero, sino las que saben usarlo con propósito y visión” (comunicación personal, 2024). Esa frase resume perfectamente la conclusión de esta discusión: en Bogotá, la sostenibilidad no nace del monto de capital, sino de la forma en que se transforma ese capital en valor, innovación y confianza.

Conclusiones

Esta investigación tuvo como objetivo general determinar de qué manera el *venture capital* y las alternativas de financiamiento inciden en el crecimiento, consolidación y sostenibilidad de las Fintech en Bogotá. A lo largo del proceso se logró cumplir este propósito mediante un enfoque cualitativo basado en entrevistas a fundadores, inversionistas y actores del ecosistema, lo que permitió comprender, desde sus experiencias, cómo el acceso al capital, el tipo de inversión y la forma de gestión influyen en la evolución de las startups financieras.

Los resultados mostraron que el impacto del financiamiento no se limita a la cantidad de dinero recibido, sino que depende, sobre todo, de cómo se usa, del acompañamiento estratégico que lo respalda y de la capacidad de gestión que tiene cada empresa para transformarlo en valor sostenible.

En primer lugar, se concluye que el acceso al *venture capital* en Bogotá sigue siendo limitado y concentrado en pocas startups. Los fondos de inversión tienden a priorizar compañías con mayor visibilidad, métricas comprobables y respaldo institucional, dejando por fuera a la mayoría de Fintech en etapas tempranas. Esta situación confirma que el ecosistema colombiano aún atraviesa una fase de consolidación, con una oferta de capital de riesgo pequeña y dependiente, en gran parte, de inversionistas extranjeros. A diferencia de lo que ocurre en ecosistemas maduros, las oportunidades locales siguen siendo restringidas, lo que lleva a que muchos emprendedores opten por fuentes alternativas de financiamiento más accesibles, aunque con montos reducidos y menor estabilidad.

En segundo lugar, se evidencia que el tipo de capital recibido influye directamente en la trayectoria de crecimiento de una Fintech. Las empresas que logran atraer *venture capital* tienden a tener procesos más estructurados, con asesoría, redes de contactos y prácticas de gobernanza más sólidas. Sin embargo, el estudio mostró que en Colombia este acompañamiento no siempre se da de forma constante ni profesionalizada, lo que limita su potencial transformador. En contraste, los esquemas alternativos como el *crowdfunding* o los inversionistas ángeles, aunque no garantizan un crecimiento acelerado, ofrecen mayor independencia y flexibilidad, lo que les permite a las Fintech tomar decisiones más prudentes y sostenibles. En este sentido, el contexto colombiano muestra una combinación única: mientras el VC impulsa profesionalización, el capital alternativo fomenta autonomía.

En tercer lugar, la investigación confirma que la sostenibilidad de las Fintech no depende solo de la fuente de financiamiento, sino de la capacidad de gestión interna. Las startups que sobreviven y se consolidan son aquellas que desarrollan una cultura de disciplina financiera, eficiencia en el uso de recursos y claridad en su modelo de negocio.

Tal como lo mencionó Carlos Gutiérrez durante la entrevista, “una startup puede morir de hambre o de indigestión; algunas fracasan por no tener dinero, y otras por tener demasiado y no saber usarlo”(comunicación personal, 2024).

Este hallazgo demuestra que el verdadero reto no es levantar capital, sino aprender a gestionarlo con visión de largo plazo, convirtiendo los recursos en innovación, confianza del cliente y sostenibilidad operativa.

Finalmente, los resultados permiten afirmar que la consolidación del ecosistema Fintech en Bogotá dependerá menos de la cantidad de capital disponible y más del fortalecimiento de sus capacidades colectivas.

Esto incluye el desarrollo de fondos locales con mayor enfoque en etapas tempranas, la creación de redes de mentoría e inversión más colaborativas, y la formación de emprendedores con mentalidad financiera y estratégica. A medida que estos elementos se integren, las Fintech podrán construir modelos más resilientes, capaces de crecer sin depender exclusivamente de rondas de inversión externas. En conjunto, el trabajo alcanzó su objetivo general al ofrecer una mirada integral sobre cómo los distintos tipos de financiamiento influyen en la evolución de las Fintech bogotanas. La investigación permitió comprender que el dinero por sí solo no garantiza el éxito: lo que realmente determina la sostenibilidad es la inteligencia con la que se gestiona el capital y la capacidad del equipo emprendedor para transformarlo en valor a largo plazo.

Recomendaciones: implicaciones y futuras líneas de investigación

Los resultados de esta investigación dejan ver que el financiamiento no solo es un tema financiero, sino también estratégico, cultural y humano. Más allá de analizar cifras, este trabajo permitió entender cómo las decisiones sobre el tipo de capital, el momento en que se recibe y la manera en que se gestiona terminan definiendo el futuro de las Fintech en Bogotá. Por eso, los hallazgos tienen implicaciones tanto para la academia como para el sector empresarial, y abren el camino a nuevas preguntas sobre cómo lograr un ecosistema más equilibrado, sostenible y preparado para crecer.

Implicaciones académicas

Desde el punto de vista académico, esta investigación aporta una mirada distinta sobre el rol del *venture capital* en países en desarrollo. La mayoría de los estudios clásicos como los de Hellmann y Puri (2002) o Gompers y Lerner (2001) se enfocan en ecosistemas consolidados como Estados Unidos o Europa, donde los fondos son abundantes y las reglas del juego están claras. En cambio, este estudio muestra que en Bogotá el panorama es diferente: los emprendedores deben moverse en un entorno donde los fondos locales son pocos, los procesos de inversión son más lentos y la regulación puede volverse un obstáculo si no se entiende bien.

Con esto, la investigación amplía la conversación sobre emprendimiento y financiamiento en América Latina. Demuestra que, en contextos más desafiantes, el éxito no depende solo de levantar capital, sino de desarrollar capacidades internas para gestionar la

incertidumbre, mantener la eficiencia y construir confianza. Además, al incluir las voces de fundadores, inversionistas y líderes gremiales, el estudio ofrece una perspectiva más humana y real del ecosistema Fintech colombiano, lo que puede servir de punto de partida para futuras investigaciones comparativas o para estudios que mezclen enfoques cualitativos y cuantitativos.

Implicaciones para el sector real

En el ámbito empresarial, los resultados dejan varias lecciones claras. Primero, que levantar capital no garantiza el éxito. Lo importante no es cuánta inversión recibe una Fintech, sino cómo la utiliza para fortalecer su modelo de negocio y generar valor a largo plazo. Las startups que logran consolidarse son las que mantienen disciplina financiera, priorizan la rentabilidad sobre el crecimiento acelerado y saben ajustar sus estrategias cuando el mercado cambia.

Para los emprendedores, la recomendación principal es enfocarse en construir bases sólidas antes de buscar grandes rondas de inversión. El *venture capital* puede ser un gran impulso, pero también exige preparación, gobernanza y una visión muy clara del negocio. Como se concluyó en las entrevistas, “el dinero sin estrategia puede ser igual de peligroso que la falta de él”.

Por eso, cada etapa de inversión debe asumirse con responsabilidad y con una mentalidad que combine ambición con prudencia. A los inversionistas, este trabajo les sugiere reforzar su papel como socios estratégicos y no solo como financiadores. Los fondos que acompañan de cerca, que aportan mentoría, conocimiento y red de contactos, tienen un efecto mucho más positivo en el crecimiento de las startups. El futuro del ecosistema no dependerá únicamente de cuánto capital haya, sino de la calidad de las relaciones entre inversionistas y emprendedores.

Finalmente, para las instituciones y entidades públicas, los resultados señalan la necesidad de fomentar más instrumentos de financiamiento intermedio, que ayuden a cerrar la brecha entre la etapa semilla y las Series A. Mecanismos como el *venture debt*, los fondos de coinversión público-privada o los programas de mentoría colectiva podrían ser decisivos para fortalecer el ecosistema local. Un entorno más articulado entre universidad, empresa y gobierno permitiría que más Fintech puedan crecer sin depender de capital extranjero.

Limitaciones y futuras líneas de investigación

Como todo proceso de investigación, este trabajo también tuvo sus limitaciones. Una de ellas fue el alcance geográfico: el estudio se centró únicamente en el ecosistema Fintech de Bogotá, por lo que los hallazgos reflejan una realidad local que podría variar en otras regiones del país o en otros países latinoamericanos. Además, el enfoque fue cualitativo, lo que permitió obtener una comprensión profunda, pero no medir cuantitativamente el impacto del capital sobre variables como rentabilidad o crecimiento.

En el futuro sería interesante complementar esta investigación con análisis cuantitativos o comparativos, que incluyan datos financieros y casos específicos para contrastar resultados entre países.

También sería valioso explorar temas como:

- El papel del *venture debt* y del financiamiento híbrido en etapas intermedias.
- Cómo influye la regulación financiera en la expansión de las Fintech.
- Qué estrategias usan las startups que no levantan VC para lograr sostenibilidad.
- O cómo la inteligencia artificial y los datos están transformando los modelos de negocio Fintech en América Latina.

En resumen, esta investigación no solo ayuda a entender cómo se financian las Fintech en Bogotá, sino que plantea una reflexión más amplia sobre la forma en que las startups enfrentan la escasez de recursos con creatividad, resiliencia y propósito. Sus resultados pueden servir tanto para inspirar a otros emprendedores como para impulsar a los inversionistas y a la academia a seguir construyendo un ecosistema más fuerte, colaborativo y sostenible.

Referencias

- Álvarez, C., & Urbano, D. (2012). Factores del entorno y creación de empresas en América Latina: un estudio institucional. *Academia, Revista Latinoamericana de Administración*, 50, 31–45. <https://www.redalyc.org/pdf/290/29021992002.pdf>
- Banco Interamericano de Desarrollo [BID] . (2023). *Fintech en América Latina: crecimiento y consolidación*. <https://doi.org/10.18235/0004202>
- Banco Mundial. (2023). *Global Findex Database 2023: Measuring financial inclusion and the fintech revolution*. Washington D.C.: World Bank. <https://microdata.worldbank.org/index.php/catalog/global-findex>
- BBVA Spark. (2024). *Colombia Tech Report 2024*. BBVA Spark. <https://www.bbvaspark.com/en/news/colombia-tech-report-2024>
- Block, J., Fisch, C., & van Praag, M. (2021). The Schumpeterian entrepreneur: a review of the empirical evidence on the antecedents, behaviour and consequences of innovative entrepreneurship. *Industry and Innovation*, 28(1), 38–76. <https://doi.org/10.1080/13662716.2020.1802297>
- Bowen, G. A. (2009). Document analysis as a qualitative research method. *Qualitative Research Journal*, 9(2), 27–40. <https://doi.org/10.3316/QRJ0902027>
- Braun, V., & Clarke, V. (2021). *Thematic analysis: A practical guide*. SAGE Publications. <https://uk.sagepub.com/en-gb/eur/thematic-analysis/book248481>
- Brown, R., Rocha, A., & Cowling, M. (2023). Financing entrepreneurship in times of crisis: Exploring the impact of COVID-19 on the market for entrepreneurial finance. *Venture Capital*, 25(1), 1–24. <https://doi.org/10.1080/13691066.2022.2061762>
- Bygrave, W. D., & Timmons, J. A. (1992). *Venture capital at the crossroads*. Harvard Business School Press.

https://books.google.com/books/about/Venture_Capital_at_the_Crossroads.html?hl=en&id=J1yUXKd3hA4C

Casas-Romeo, A. (2014). Netnografía: Metodología de investigación en entornos digitales.

Editorial UOC. <https://www.editorialuoc.com/netnografia>

Chemmanur, T. J., Loutskina, E., & Tian, X. (2020). Corporate venture capital, value creation, and innovation. *Review of Financial Studies*, 33(1), 402–453.

<https://doi.org/10.1093/rfs/hhz058>

Churchill, N. C., & Lewis, V. L. (1983). The five stages of small business growth. *Harvard Business Review*, 61(3), 30–50.

<https://hbr.org/1983/05/the-five-stages-of-small-business-growth>

Cordeiro, A., Marques, C. S., & Braga, V. (2023). Scaling up startups: Entrepreneurial ecosystems, innovation, and growth challenges. *Technological Forecasting & Social Change*, 189, 122–136.

<https://doi.org/10.1016/j.techfore.2022.122136>

Creswell, J. W. (2014). Research design: Qualitative, quantitative, and mixed methods approaches (4th ed.). SAGE Publications. <https://study.sagepub.com/creswellrd4e>

Creswell, J. W., & Poth, C. N. (2018). *Qualitative inquiry and research design: Choosing among five approaches* (4th ed.). Thousand Oaks, CA: SAGE Publications.

<https://us.sagepub.com/en-us/nam/qualitative-inquiry-and-research-design/book246896>

Croce, A., Ughetto, E., & Fronzetti Colladon, A. (2025). Investment strategies of bank-affiliated and independent venture capitalists: a focus on innovation in the fintech sector in the wake of the global financial crisis. *Review of Managerial Science*, 19(12),

2969–3012. <https://doi.org/10.1007/s11846-025-00838-5>

Crunchbase. (2024). *Global Venture Capital Report 2024*. <https://www.crunchbase.com>

- Cumming, D., & Johan, S. (2017). *Venture Capital and Private Equity Contracting: An International Perspective* (2nd ed.). Academic Press.
<https://shop.elsevier.com/books/venture-capital-and-private-equity-contracting/cumming/978-0-12-409537-3>
- Cumming, D., Johan, S., & Zhang, M. (2022). The impact of venture capital funds on innovation: Evidence from China. *Journal of Corporate Finance*, 72, 102123.
<https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2021.102123>
- Dillman, D. A., Smyth, J. D., & Christian, L. M. (2014). *Internet, phone, mail, and mixed-mode surveys: The tailored design method* (4th ed.). Wiley.
<https://doi.org/10.1002/9781394260645>
- Eldar, O., Hochberg, Y. V., Piskorski, T., & Zwick, E. (2023). Venture capital and the financialization of entrepreneurship (NBER Working Paper No. 31832). National Bureau of Economic Research. <https://www.nber.org/papers/w31832>
- Elkington, J. (1997). *Cannibals with forks: The triple bottom line of 21st century business*. Capstone Publishing. <https://www.wiley.com/en-cn/Cannibals%2Bwith%2BForks%3A%2BThe%2BTriple%2BBottom%2BLine%2Bof%2B21st%2BCentury%2BBusiness-p-9781841120843>
- Endeavor. (2023). *Scaleups en América Latina: impacto y sostenibilidad*. Endeavor LATAM. <https://colombia.endeavor.org/wp-content/uploads/2024/01/Informe-de-Gestion-2021.pdf>
- Ewens, M., & Farre-Mensa, J. (2022). The deregulation of the private equity markets and the decline in IPOs. *Review of Financial Studies*, 35(2), 546–594.
<https://doi.org/10.1093/rfs/hhab050>

- Feldman, M., & Lowe, N. (2022). Beyond survival: Measuring startup consolidation in regional innovation systems. *Research Policy*, 51(2), 104–118. <https://doi.org/10.1016/j.respol.2021.104118>
- Finnovista. (2023). Fintech Radar Colombia 2023. <https://www.finnovista.com/wp-content/uploads/2023/07/Radar-Finnovista-Colombia-2023-VFinal.pdf>
- Finnovista. (2024a). *Fintech Radar Colombia 2024*. <https://www.finnovista.com>
- Finnovista. (2024b). *Radar Fintech Colombia 2024*. https://assets.ctfassets.net/bvz14004tu0h/2WuRBepO4liQPXYTXBFJZy/56365603e9bccbb96abf61983ee20c1f/RADAR_COLOMBIA_ENGLISH_.pdf
- Finnovista. (2025). *The maturity of Fintech in Colombia: The sector has tripled its revenue in four years and now exceeds 400 local companies*. <https://www.finnosummit.com>
- Flick, U. (2018). *An introduction to qualitative research* (6th ed.). London, UK: SAGE Publications. <https://study.sagepub.com/flick6e>
- Garitta, C. (2025). Predicting break-even in FinTech startups as a signal for investment potential. *Journal of Technology Transfer*. <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1544612324017641>
- Golder, U., Barua, S., Abedin, M. Z., Adu, D. A., & Ren, B. (2024). Determinants of FinTech equity funding flows: Evidence from a global perspective. *International Journal of Finance & Economics*. <https://doi.org/10.1002/ijfe.3086>
- Gompers, P., & Lerner, J. (2001). The venture capital revolution. *Journal of Economic Perspectives*, 15(2), 145–168. <https://doi.org/10.1257/jep.15.2.145>
- Gompers, P., & Lerner, J. (2001). The venture capital revolution. *Journal of Economic Perspectives*, 15(2), 145–168. <https://doi.org/10.1257/jep.15.2.145>

- González-Uribe, J., & Reyes, S. (2024). Venture funding and startup survival in emerging markets. *Journal of Business Venturing Insights*, 22, e00423. <https://doi.org/10.1016/j.jbvi.2024.e00423>
- Greiner, L. (1972). Evolution and revolution as organizations grow. *Harvard Business Review*, 50(4), 37–46. <https://hbr.org/1998/05/evolution-and-revolution-as-organizations-grow>
- Halcones & Palomas. (2024, diciembre 11). *Cesó pagos la fintech Juancho Te Presta, que debe \$39.755 millones*. <https://www.halconesypalomas.com/2024/12/11/>
- Hellmann, T., & Puri, M. (2002). Venture capital and the professionalization of start-up firms: Empirical evidence. *The Journal of Finance*, 57(1), 169–197. <https://doi.org/10.1111/1540-6261.00419>
- Hernández Sampieri, R., Fernández Collado, C., & Baptista Lucio, P. (2014). Metodología de la investigación (6a ed.). McGraw-Hill Education. <https://doi.org/10.5281/zenodo.15338867>
- Hey Future Nexus. (2024, marzo 29). *Colombian fintechs lead the way in VC investments*. <https://www.heyfuturenexus.com>
- Inter-American Development Bank, & Finnosummit. (2024). *Fintech Ecosystem in Latin America & the Caribbean*. <https://www.finnosummit.com/en/fintech-ecosystem-in-latin-america-and-the-caribbean-exceeds-3000-startups>
- International Trade Centre (INTRACEN). (2019). SME Competitiveness Outlook 2019: Big money for small business. ITC Publishing. <https://intracen.org/resources/publications/sme-competitiveness-outlook-2019>
- Kaplan, S. N., & Lerner, J. (2016). Venture capital data: Opportunities and challenges. NBER Working Paper Series, 22500. <https://doi.org/10.3386/w22500>

- Kaplan, S. N., & Strömberg, P. (2001). Venture capitalists as principals: Contracting, screening, and monitoring. *American Economic Review*, 91(2), 426–430.
<https://doi.org/10.1257/aer.91.2.426>
- Kerr, W. R., Nanda, R., & Rhodes-Kropf, M. (2014). *Entrepreneurship as experimentation*. *Journal of Economic Perspectives*, 28(3), 25–48. <https://doi.org/10.1257/jep.28.3.25>
- Kim, J., Chatterjee, A., & Higgins, M. (2018). Stage-based financing and the value of venture capital. *Journal of Corporate Finance*, 50, 335–354.
<https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2017.12.016>
- Knight, F. H. (1921). *Risk, uncertainty, and profit*. Houghton Mifflin.
<https://fraser.stlouisfed.org/files/docs/publications/books/risk/riskuncertaintyprofit.pdf>
- KPMG, iNNpulsA, & Ruta N. (2024). *Colombia Tech Report 2024*.
<https://www.latamrepublic.com/anatomy-of-colombias-startups-over-2-126-companies-with-us-513m-in-growth-capital>
- Krueger, R. A., & Casey, M. A. (2014). *Focus groups: A practical guide for applied research* (5th ed.). Thousand Oaks, CA: SAGE Publications.
- Kvale, S., & Brinkmann, S. (2009). *InterViews: Learning the craft of qualitative research interviewing* (2nd ed.). SAGE Publications.
<https://archive.org/details/interviewslearn0000kval>
- Kvale, S., & Brinkmann, S. (2015). *InterViews: Learning the craft of qualitative research interviewing* (3rd ed.). Thousand Oaks, CA: SAGE Publications.
<https://uk.sagepub.com/en-gb/eur/doing-interviews/book244549>
- Krippendorff, K. (2013). *Content analysis: An introduction to its methodology* (3rd ed.). SAGE Publications.

https://www.daneshnamehicsa.ir/userfiles/files/1/9%20Content%20Analysis_%20An%20Introduction%20to%20Its%20Methodology.pdf

Latam Republic. (2024). *Ecosistema Fintech en Colombia 2024*.

<https://www.latamrepublic.com/the-2024-fintech-ecosystem-in-colombia>

La República. (2023). *Estado de las fintech en Colombia al cierre de 2022 y comienzo de*

2023. <https://www.larepublica.co/finanzas/estado-de-las-fintech-en-colombia-al-cierre-de-2022-y-comienzo-de-2023-3661772>

Latino American Venture Capital Association [LAVCA]. (2023). *Latin American Venture*

Capital Trends Report 2023. <https://www.lavca.org/research/2023-lavca-trends-in-tech/>

Lerner, J., Leamon, A., & Hardyman, F. (2012). Venture capital, private equity, and the

financing of entrepreneurship. Wiley. <https://www.wiley.com/en-us/Venture+Capital%2C+Private+Equity%2C+and+the+Financing+of+Entrepreneurship-p-9781118443697>

Li, C. (2022). Quantitative measurement and analysis of FinTech risk in China. *Economic*

Research-Ekonomska Istraživanja, 35(1), 1970-1987. <https://doi.org/10.1080/1331677X.2021.1970606>

Liguori, E. W., Winkler, C., & Tihanyi, L. (2023). Understanding the consolidation of

entrepreneurial ventures: A multidimensional perspective. *Journal of Business Venturing*, 38(3), 106–124. <https://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2022.106124>

Mason, C. M., & Harrison, R. T. (2002). The geography of venture capital investments in the

UK. *Transactions of the Institute of British Geographers*, 27(4), 427–451. <https://doi.org/10.1111/1475-5661.00063>

- Morgan, D. L. (2019). *Basic and advanced focus groups*. Thousand Oaks, CA: SAGE Publications. <https://methods.sagepub.com/book/mono/basic-and-advanced-focus-groups/toc>
- Navaretti, G., Calzolari, G., Mansilla-Fernandez, J. M., & Pozzi, L. (2021). FinTech and banking: Friends or foes? *European Economy*, 2021(1), 9–32. <https://european-economy.eu/book/fintech-and-banks-friends-or-foes/>
- Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). (2025). Financing SMEs and Entrepreneurs 2025: An OECD Scoreboard. OECD Publishing. https://doi.org/10.1787/fin_sme_ent-2025-en
- Organisation for Economic Co-operation and Development [OECD]. (2015). *New approaches to SME and entrepreneurship financing: Broadening the range of instruments*. <https://doi.org/10.1787/9789264240957-en>
- Organisation for Economic Co-operation and Development [OECD]. (2020). *Fostering markets for SME finance: Matching business and investor needs*. <https://doi.org/10.1787/0bd38639-en>
- Organisation for Economic Co-operation and Development. (2024). Competition, Fintechs and Open Banking. OECD. https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2024/09/competition-fintechs-and-open-banking_8b85b99b/de9fe6b4-en.pdf
- Puri, M., Qian, Y., & Zheng, X. (2024). From competitors to partners: Banks' venture investments in FinTech. *FDIC Center for Financial Research Working Paper*. <https://www.fdic.gov/system/files/2024-09/qian-paper-091824.pdf>
- Reuters. (2024, junio 20). *Latam fintechs quadruple in six years with more room to grow*. <https://www.reuters.com>

- Sahlman, W. A. (1990). The structure and governance of venture-capital organizations. *Journal of Financial Economics*, 27(2), 473–521. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(90\)90065-8](https://doi.org/10.1016/0304-405X(90)90065-8)
- Saldaña, J. (2021). *The coding manual for qualitative researchers* (4th ed.). SAGE Publications. <https://study.sagepub.com/saldanacoding4e>
- Scaleup Bogotá. (2022). *Sector Fintech: inversión y crecimiento en Bogotá*. <https://scaleupbog.co/sectoresestrat/sector-fintech/>
- Schaltegger, S., Hansen, E. G., & Lüdeke-Freund, F. (2016). Business models for sustainability: Origins, present research, and future avenues *Organization & Environment*, 29(1), 3–10. <https://doi.org/10.1177/1086026615599806>
- Schumpeter, J. A. (1942). *Capitalism, socialism and democracy*. Harper & Brothers. <https://archive.org/details/in.ernet.dli.2015.190072>
- Signori, A., & Vismara, S. (2022). Does equity crowdfunding increase venture capital investments? Evidence from Europe. *Venture Capital*, 24(2), 133–158. <https://doi.org/10.1080/13691066.2021.2006922>
- Sipari, J. (2017). *Pre-seed funding for technology start-ups*. Lappeenranta University of Technology <https://www.diva-portal.org/smash/get/diva2:1112285/FULLTEXT01.pdf>
- Stake, R. E. (1995). *The art of case study research*. Thousand Oaks, CA: SAGE Publications. <https://collegepublishing.sagepub.com/products/the-art-of-case-study-research-1-4954>

- Silverman, D. (2016). *Qualitative research* (4th ed.). SAGE Publications.
https://www.miguelangelmartinez.net/IMG/pdf/2017_silverman_doing_qualitative_research_book.pdf
- Statista. (2023). *Distribución regional del capital de riesgo en América Latina*.
<https://www.statista.com>
- Stripe. (2024). *The state of startup failure*. Stripe Research. <https://stripe.com>
- Teece, D. J. (2010). Business models, business strategy and innovation. *Long Range Planning*, 43(2–3), 172–194. <https://doi.org/10.1016/j.lrp.2009.07.003>
- The City Paper Bogotá. (2024, septiembre 17). *Bogotá leads Colombia's startup funding with 97 % of capital raised by mid-2024*. <https://thecitypaperbogota.com>
- Trade.gov. (2024). *Colombia – Financial Technology (Fintech)*. International Trade Administration. <https://www.trade.gov/market-intelligence/colombia-financial-technology>
- Turpo Gabera, O. W. (2008). *La netnografía: Un método de investigación en Internet*. *Revista de Psicología*, 26(1), 53–77. <https://rieoei.org/RIE/article/view/2372>
- Universidad Libre. (2021). *¿Es la industria fintech el nuevo camino hacia el desarrollo económico?* <https://repository.unilibre.edu.co/bitstream/handle/10901/25575/>
- Universidad del Rosario. (2023). *Fintech en Colombia: la apuesta por tecnologías financieras*. <https://urosario.edu.co/revista-divulgacion-cientifica/ciencia-y-tecnologia/fintech-en-colombia-la-apuesta-por-tecnologias>
- Visible.vc. (2023). *The ultimate guide to startup funding stages*. <https://visible.vc/blog/startup-funding-stages>

Yin, R. K. (2018). *Case study research and applications: Design and methods* (6th ed.). Thousand Oaks, CA: SAGE Publications. <https://study.sagepub.com/yin6e>

Anexos:

https://docs.google.com/document/d/166LKHwt4BIC76Zt6_2YIWE9xIdFXEdsfN1_hwxvGtv4/edit?usp=sharing