

**BOOTSTRAPPING Y CAPITAL DE RIESGO EN STARTUPS: IMPACTO EN  
LA SUPERVIVENCIA EMPRESARIAL Y LA AUTONOMÍA DEL FUNDADOR**

Corporación Universitaria Remington.

Facultad Ciencias Empresariales

Administración de empresas y finanzas

Julian Lalinde Hincapie

Docente: Oscar Arley Meneses Zapata

Seminario de emprendimiento estrategico y planificacion de modelos de negocio

2026

Resumen.....	3
Palabras clave.....	4
Problemática abordada en la práctica o pasantía .....	5
Objetivos .....	10
Objetivo general.....	10
Objetivos específicos .....	10
Metodología .....	11
Resultados .....	12
Influencia del bootstrapping en la gestión del flujo de caja.....	12
Impacto del capital de riesgo en la valoración de empresas y el control del fundador..	14
Resiliencia empresarial y tasas de supervivencia .....	17
Conclusiones .....	20
Anexos .....	25

## Resumen

El financiamiento es un factor importante dentro del desarrollo de las startups, debido a que tiene una influencia directa en el crecimiento, la sostenibilidad y la estructura de control, por esta razón, la presente investigación analizo de forma comparativa dos modelos de financiamiento que son ampliamente utilizados dentro del ecosistema emprendedor, el bootstrapping y el capital de riesgo, con el propósito de determinar su impacto en la supervivencia empresarial a la largo plazo y en la autonomía de fundador. Por otro lado, se utilizó una metodología con un aporte de tipo descriptivo y comparativo, basado en una revisión sistemática de la literatura académica en las áreas de emprendimiento, finanzas corporativos y capital de riesgo. También se analizaron las fuentes especializadas publicadas entre 2000 y 2024, priorizando estudios con rigor metodológico y relevancia temática. Los resultados demuestran que el *bootstrapping* promueve estructuras financieras más sostenibles, mayor control del fundador y una gestión eficiente del flujo de caja favoreciendo la residencia organizacional, también se evidencia que el capital de riesgo impulsa el crecimiento acelerado, la expansión de mercado y el desarrollo tecnológico, que implica procesos de dilución accionaria con una menor autonomía estratégica. Finalmente, se concluyó que no existe un modelo superior de manera universal, ya que la elección depende del sector, el nivel de escalabilidad y los objetivos estratégicos del emprendimiento.

**Palabras clave**

Bootstrapping; capital de riesgo; startups; autonomía del fundador; supervivencia empresarial

### **Problemática abordada en la práctica o pasantía**

El financiamiento constituye uno de los factores críticos en la creación, desarrollo y consolidación de empresas emergentes, en especial, en los ecosistemas de emprendimiento caracterizados por la alta incertidumbre y limitaciones de recursos. “Desde la perspectiva de las finanzas corporativas y del emprendimiento estratégico, la forma en que una empresa decide financiar sus operaciones iniciales tiene implicaciones profundas en su estructura financiera, su capacidad de crecimiento y el grado de control que el fundador puede mantener sobre la organización (Robb & Robinson, 2014). En las etapas tempranas del emprendimiento, los fundadores se enfrentan a decisiones críticas sobre cómo obtener recursos financieros para sostener el desarrollo de su modelo de negocio, lo que implica evaluar diferentes mecanismos de financiación disponibles en el mercado (Cassar, 2004).

El bootstrapping se refiere a un proceso mediante el cual una empresa crece utilizando los recursos propios, la reinversión de utilidades, el financiamiento interno y las estrategias creativas para minimizar el uso de capital externo. Este enfoque implica que el emprendedor desarrolla su empresa con énfasis prioritario en la eficiencia operativa y la optimización de los recursos limitados. Según el autor Bhide (2000), el bootstrapping se fundamenta en el capital del emprendedor para gestionar escasez del capital mediante decisiones estratégicas orientadas a maximizar la generación del flujo de caja desde etapas tempranas del negocio. Bajo este modelo, las empresas suelen priorizar la rentabilidad operativa y la sostenibilidad financiera por encima

del crecimiento acelerado, lo que contribuye a construir organizaciones más resilientes frente a escenarios de incertidumbre económica (Winborg & Landström, 2001).

Desde una perspectiva financiera, *el bootstrapping* se caracteriza por tener una estructura de capital relativamente simple en donde los fundadores retienen la prioridad mayoritaria de la empresa, y, por lo tanto, logran mantener el control total sobre las decisiones estratégicas. Ebben y Johnson (2006) señalan que este enfoque puede favorecer la estabilidad organizacional, ya que obliga a los emprendedores a desollar modelos de negocio viables y autosuficientes desde sus primeras etapas (Ebben & Johnson, 2006). Al mismo tiempo, *el bootstrapping* promueve prácticas empresariales orientadas a una eficiente mayor que incluye un estricto control de costos, la negociación con proveedores, la asignación de recursos y la reinversión continúa de las ganancias generadas por las operaciones, al mismo tiempo, estas estrategias reducen la dependencia del financiamiento de forma externa y permiten fortalecer la autonomía del fundador en las decisiones estratégicas (Winborg, 2009).

En contraste, el capital de riesgo representa una forma de financiamiento externo proporcionando por inversores especializados que buscan apoyar a las empresas con un alto potencial de financiamiento y escalabilidad. Por esta razón, este modelo de financiamiento se ha convertido en un componente fundamental del ecosistema de innovación, en especial en las áreas tecnológicas donde se requiere una inversión inicial de forma significativa antes de que el desarrollo del producto pueda generar ingresos suficientes (Gompers y Lerner, 2001). Por otro

lado, el capital de riesgo implica invertir grandes cantidades de capital a cambio de una participación accionaria en la empresa permitiendo a su vez una participación accionaria en la empresa, que permita a los inversores compartir tanto los riesgos como los beneficios asociados con el crecimiento del negocio (Kaplan y Stremberg, 2004).

Por otro lado, una de las características clave del capital de riesgo en su enfoque en empresas con un alto potencial de expansión y crecimiento exponencial, por ende, en este contexto, los inversores priorizan a los startups que operan en los mercados escalables como la tecnología, el software, la biotecnología o las plataformas digitales. Según Gompers y Lerner (2004), el capital de riesgo desempeña un papel muy importante en la aparición de algunas de las empresas más influyentes del mundo debido a que proporciona recursos financieros que aceleran la innovación, expanden las operaciones a gran escala y atraen talentos especializados. Sin embargo, este tipo de financiamiento también conlleva cambios significativos en la estructura de gobernanza corporativa, ya que las inversiones a menudo buscan participar en la junta directa y en las decisiones estratégicas de la empresa (Kaplan y Strömberg, 2003).

Además, el venture capital suele fomentar estrategias de crecimiento que son agresivas porque implican altos niveles de gasto operativo, el cual es un fenómeno conocido como burn rate, el cual se refiere a la velocidad con la que una empresa emergente consume su capital disponible para financiar su expansión. En muchos casos, los startups que se encuentran respaldados por el capital de riesgo operan durante largos periodos sin generar utilidades y

también se prioriza la adquisición de usuarios y la expansión de mercado como estrategia para aumentar su valoración empresarial (Ries, 2011).

Desde el punto de vista de la evaluación de marca, el capital de riesgo desempeña un papel importante dentro de la determinación del valor de mercado de los startups, debido a que las rondas de inversión generalmente establecen valoraciones que reflejan más expectativas de crecimiento futuro que los resultados financieros actuales. A su vez, esto también genera aumentos significativos en la valoración de la empresa, pero también puede crear presiones para poder mantener tasas de crecimiento altas que justifiquen estas valoraciones ante los inversores. Por esta razón, las startups financiados a través de capital de riesgo suelen enfrentarse a ciclos continuos de financiación en los deben desarrollar un crecimiento constante para acceder a nuevas rondas de inversión (Gompers y Lerner, 2004).

A pesar de sus ventajas en términos de expansión y acceso a capital, la inversión de riesgo también implica procesos de dilución de acciones, lo que significa que los fundadores deben ceder parte de la propiedad de su empresa a cambio de financiamiento. En cuando se realizan nuevas rondas de inversión, el porcentaje de participación del fundador puede disminuir de forma significativa, lo que afecta su capacidad para controlar la empresa. En algunos casos, los inversores obtienen suficientes acciones para influir de forma directa en las decisiones estratégicas clave, lo que puede cambiar la dirección principal del proyecto comercial (Kaplan y Stromberg, 2003).

En consecuencia, ambos modelos de financiamiento presentan implicaciones estructurales distintas en términos de estructura financiera, gestión del flujo de caja, valoración empresarial y autonomía del fundador, mientras que el bootstrapping prioriza la sostenibilidad financiera mediante el control del gasto y la generación constante de ingresos, al mismo tiempo, el venture capital incentiva estrategias de crecimiento acelerado que pueden aumentar el valor de la empresa en el corto plazo, pero también incrementar su exposición a riesgos financieros y estratégicos. En este contexto, la investigación plantea la siguiente pregunta orientadora:

¿Cuál modelo de financiamiento entre el bootstrapping o capital de riesgo que garantiza mayores probabilidades de supervivencia empresarial a largo plazo y mayor autonomía estratégica para el fundador en el desarrollo de startups?

## **Objetivos**

### **Objetivo general**

Analizar comparativamente los modelos de financiamiento de bootstrapping y capital de riesgo para determinar su impacto en la supervivencia empresarial a largo plazo y en la autonomía del fundador.

### **Objetivos específicos**

1. Evaluar cómo la estructura financiera basada en bootstrapping influye en la gestión del flujo de caja y la sostenibilidad operativa de las empresas emergentes.
2. Analizar el impacto de las rondas de capital de riesgo en la valoración de empresas y en el nivel de control que mantienen los fundadores dentro de la organización.
3. Comparar los niveles de resiliencia empresarial y tasas de supervivencia entre startups financiadas mediante bootstrapping y aquellas respaldadas por venture capital.

### **Metodología**

Esta investigación adopta un enfoque cualitativo, descriptivo y comparativo para analizar las diferencias estructurales entre dos modelos de financiamiento empresarial utilizados en el ecosistema emprendedor: el bootstrapping y el capital de riesgo. En primer lugar, se realizó una revisión sistemática de la literatura sobre artículos científicos, libros especializados e informes relacionados con la financiación de startups, la estructura financiera, la valoración de empresas y la gobernanza corporativa.

El método utilizado corresponde a una revisión de la literatura, en la que se recopilaron y analizaron artículos científicos, libros especializados e informes de investigación publicados en revistas académicas reconocidas y editoriales en áreas como emprendimiento, capital de riesgo, estructura financiera de startups y estrategias de financiamiento empresarial. La revisión tuvo en cuenta publicaciones comprendidas entre los años 200 y 2024, permitiendo abarcar tanto fundamentos teóricos consolidados como enfoques recientes sobre financiamientos de startups,

analizando un total de 20 fuentes académicas garantizando una base teórica suficiente y actualizada para el desarrollo del estudio.

## **Resultados**

La presente sección expone los resultados derivados de la revisión bibliografía comparativa sobre los modelos de financiamiento bootstrapping y venture capital, considerando su impacto en variables clave del desarrollo empresarial como la estructura financiera, la gestión del flujo de caja, la valoración de empresas, la autonomía del fundador y la residencia organizacional. De esta forma, en análisis se organiza en función de los tres objetivos específicos planteados en la investigación, lo que permite examinar de manera estructurada de las implicaciones estratégicas de cada modelo de financiamiento en el desempeño de los startups.

### **Influencia del bootstrapping en la gestión del flujo de caja**

El primero objetivo específico consistió en evaluar como la estructura financiera basada en bootstrapping influye en la gestión del flujo de caja y la sostenibilidad operativa de las empresas emergentes. La literatura revisada indica que las empresas que adoptan estrategias de

bootstrapping desarrollan una cultura organizacional fuertemente orientada a la eficiencia financiera y al control del gasto, y este modelo, se basa principalmente en la utilización de recursos propios, reinversión de utilidades y generación temprana de ingresos operativos, lo que obliga a los emprendedores a diseñar modelos de negocio sostenibles desde las primeras etapas de desarrollo (Bhide, 2000; Winborg & Landström, 2001).

En termino financieros, el bootstrapping tiende a promover estructuras de capital más simples y conservadoras, en las cuales la mayor parte de la financiación proviene del capital del fundador y del flujo de caja generado por las operaciones de negocio. Esta dinámica obliga a los emprendedores a priorizar la eficiencia operativa y la rentabilidad temprana, evitando gastos incensarios y optimizando el uso de los recursos disponibles (Ebben & Johnson, 2006).

Uno de los principales efectos de este enfoque es el desarrollo de una gestión disciplinada del flujo de caja, ya que la supervivencia de la empresa depende directamente de su capacidad para generar ingresos suficientes que puedan cubrir los costos operativos, por ende, las empresas bootstrapped suelen tener e implementar estrategias como reducción de costos, negociación con los proveedores, uso compartido de infraestructura o contratación gradual de talento humano, lo que al final permite ayudar a fortalecer su sostenibilidad financiera a largo plazo. Estudios han señalado que este enfoque puede incluso generar empresas más resilientes frente a crisis económicas o fluctuaciones del mercado, ya que al dependiendo menos del capital externo las

organizaciones mantienen mayor estabilidad financiera y menor exposición a cambios en las condiciones de financiamiento.

En este sentido, el crecimiento de las empresas bootstrapped suele ser más gradual, lo que puede representar a una desventaja en sectores altamente competitivos donde la velocidad de expansión constituye un factor crítico para capturar cuota de mercado, en especial, porque este modelo favorece la sostenibilidad empresarial, ya que fomenta modelos de negocio orientados a la generación de valor real y no únicamente al crecimiento impulsado por capital externo.

### **Impacto del capital de riesgo en la valoración de empresas y el control del fundador**

El segundo objetivo, consistió en analizar el impacto de las rondas de capital de riesgo (venture capital) en la valoración de empresas y en el nivel de control que mantienen los fundadores dentro de la organización. De acuerdo la literatura académica, el venture capital constituye una de las principales fuentes del financiamiento para startups con alto potencial de crecimiento, especialmente en sectores tecnológicos caracterizados por altos costos iniciales de desarrollo y escalabilidad global.

Las rondas de inversión permiten a la empresa obtener capital significativo para acelerar su crecimiento, desarrollar productos innovadores y expandirse a nuevos mercados y desde una perspectiva financiera, la valoración de los startups que son financiadas con capital de riesgo a menudo se basa en expectativas de crecimiento futuro en lugar de en los resultados financieros actuales y como resultado, las empresas alcanzan altas valoraciones, incluso dentro de generar

ganancias sostenibles. Por ende, este fenómeno se evidencia a menudo en los startups de tecnología que priorizan el crecimiento acelerado de usuarios o cuota de mercado como estrategia para aumentar su valoración empresarial. Para mostrar este proceso se desarrolla una simulación de inversión comparativa que se basa en un startup ficticio que busca una financiación que permita expandir sus actividades.

*Tabla 1 - Simulación de financiamiento y dilución accionaria en rondas de inversión*

<b>Ronda de inversión</b>	<b>Capital invertido</b>	<b>Valoración pre-money</b>	<b>Valoración post-money</b>	<b>Participación del inversionista</b>	<b>Participación del fundador</b>
Inicio	\$0	\$500.000	\$500.000	0%	100%
Seed	\$200.000	\$800.000	\$1.000.000	20%	80%
Serie A	\$1.000.000	\$3.000.000	\$4.000.000	25%	60%
Serie B	\$5.000.000	\$10.000.000	\$15.000.000	33%	40%

Fuente: Realización propia.

En términos financieros, la valoración post-money se calcula de la siguiente forma;

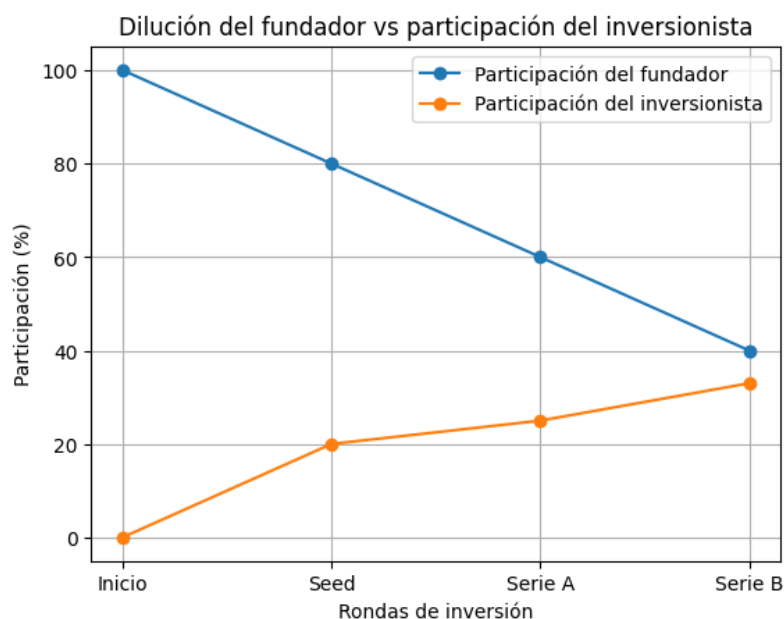
$$\mathbf{Valoracion\ post - money = Valoracion\ pre - money + Inversion\ recibida}$$

Asimismo, la participación accionaria del inversionista se determina mediante la fórmula:

$$\mathbf{Participación\ del\ inversionista = Inversión / Valoración\ post - money}$$

Esta simulación muestra como la participación del fundador disminuye de forma gradual mientras la valoración de la empresa aumenta de forma significativa durante las rondas de inversión y en otros casos, este proceso puede llevar a que los inversores que pierden el control mayoritario sobre la empresa, en especial cuando se requiere múltiples rondas de financiación para apoyar el crecimiento. También se evidencia como la debida adquisición, las inversiones de capital de riesgo generalmente exigen participación dentro de las decisiones de gestión que les permite influir de forma directa en las elecciones estratégicas de la empresa y este mecanismo está destinado a proteger la inversión completa, pero también puede causar conflictos entre los objetivos del fundador y las expectativas de los inversores en términos de rendimiento financiero.

*Ilustración 1 - Valoración vs participación*



**Nota:** Realización propia. El gráfico muestra de forma clara la relación inversa entre la participación del fundador y la del inversionista a lo largo de las rondas de inversión. A medida que la empresa avanza desde la etapa inicial hasta la Serie B, se evidencia una disminución progresiva de la participación del fundador (de 100% a 40%), mientras que la participación del inversionista aumenta (de 0% a 33%).

### **Resiliencia empresarial y tasas de supervivencia**

El tercer objetivo específico consistió en comparar los niveles de resiliencia empresarial y las tasas de supervivencia entre los startups que se financian mediante bootstrapping y las que son respaldadas por capital de riesgo. La literatura revisada sugiere que las startups financiados

por capital de riesgo pueden alcanzar tasas de crecimiento significativamente más altas en comparación con aquellas que dependen exclusivamente de recursos propios. Sin embargo, este crecimiento acelerado a menudo va acompañado de niveles más altos de riesgo financiero, especialmente cuando las empresas operan con altos niveles de costos operativos o burn rate (Ries, 2011).

Las startups respaldadas por capital de riesgo suelen depender de rondas sucesivas de financiación para mantener su crecimiento y cuando estas rondas no se llevan a cabo, las empresas pueden enfrentar dificultades financieras significativas que ponen en riesgo su continuidad operativa, por ende, como resultado, algunas investigaciones han demostrado que un porcentaje significativo de las startups financiadas a través de capital de riesgo no logran alcanzar la rentabilidad antes de agotar su capital disponible.

En contraste, las empresas que adoptan estrategias de bootstrapping suelen desarrollar modelos de negocio más orientados a la rápida generación de ingresos y a la sostenibilidad financiera y esta característica contribuye a fortalecer su capacidad para adaptarse a los cambios del entorno económico, lo que aumenta su resiliencia organizacional (Ebben & Johnson, 2006).

*Tabla 2 - Comparación entre modelos de financiamiento (resiliencia).*

Criterio	Bootstrapping	Venture Capital
Dependencia de inversión externa	Baja	Alta

Burn rate	Bajo	Alto
Presión por crecimiento rápido	Baja	Alta
Autonomía del fundador	Alta	Moderada/Baja
Riesgo ante crisis financieras	Moderado	Alto
Capacidad de adaptación	Alta	Variable

Fuente: Realización propia.

Los resultados del análisis muestran que, aunque la inversión de riesgo puede promover un crecimiento rápido y aumentar la visibilidad de las startups en el mercado, la autosuficiencia tiende a crear empresas más sostenibles y resilientes a largo plazo. A su vez este descubrimiento coincide con varios estudios que enfatizan la importancia de modelos financieros sostenibles para garantizar la continuidad del negocio en los entornos de alta incertidumbre económica.

Sin embargo, es importante señalar que la elección entre autofinanciamiento y capital de riesgo depende en gran medida del tipo de industria, el nivel de innovación tecnológico y la estrategia de desarrollo de la empresa. En sector con alta escalabilidad, como el software o las plataformas digitales, la inversión de riesgo puede ser vital para competir en los mercados globales, y, por el contrario, en los sectores tradicionales o empresas que se dirigen a mercados específicos, la autofinanciación puede ofrecer más ventajas en términos de control estratégico y de capacidad financiera.

### **Conclusiones**

En conclusión, en análisis comparativo realizado basado en la revisión de autores permitió identificar diferencias significativas entre los modelos de financiamiento bootstrap y capital de riesgo, en especial, en relación con la independencia del fundador, la estructura financiera y las dinámicas de crecimiento de la empresa. En consecuencia, los resultados muestran que la inversión de capital de riesgo puede acelerar de forma significativa el desarrollo de una startup y proporcionar recursos financieros que facilitan la expansión de las operaciones,

el desarrollo tecnológico y la entrada en nuevos mercados. Sin embargo, este modelo también incluye procesos de disolución de acciones y una mayor participación de los inversores en la gestión del negocio, lo que reduce la independencia del fundador en la toma de decisiones estratégicas,

Por otro lado, el bootstrapping se presenta como un modelo de financiamiento que ayuda a la sostenibilidad financiera y al mantenimiento del control del negocio, al mismo tiempo, estas variables dependen principalmente de sus propios recursos y del flujo de efectivo que se genera por las operaciones del negocio. Las empresas que se financian a través de bootstrapping desarrollan una gestión financiera más disciplinada y eficiente. Por esta razón, este enfoque promueve estructuras de capital más sostenibles y fomenta la creación de modelos de negocio sostenibles desde las primeras etapas, lo que puede fortalecer la resiliencia organizacional frente a crisis económicas o fluctuaciones del mercado.

En términos de supervivencia empresarial, los hallazgos sugieren que las startups financiadas a través de capital de riesgo pueden experimentar tasas de crecimiento más altas, pero también enfrentan niveles de riesgo más altos cuando dependen de rondas sucesivas de financiamiento para apoyar su expansión, y por el contrario, las empresas que adoptan estrategias de bootstrapping suelen desarrollarse de manera más gradual, pero presentan una mayor capacidad de adaptación y estabilidad financiera a largo plazo, lo que se debe principalmente al

hecho de que su desarrollo se basa en la creación de ingresos reales y no exclusivamente en la disponibilidad de capital externo.

Los resultados permiten concluir que la elección entre bootstrapping y capital de riesgo depende en gran medida del tipo de industria, el nivel de escalabilidad del negocio y las prioridades estratégicas del emprendedor comprendiendo que mientras que el capital de riesgo puede ser adecuado para startups tecnológicas con ambiciones de crecimiento global, la autofinanciación puede ser más conveniente para empresas que priorizan la autonomía del fundador, la sostenibilidad financiera y el control estratégico del negocio. En consecuencia, futuros estudios podrían profundizar en el análisis de estos modelos de financiación en contextos específicos, como los ecosistemas empresariales de las economías emergentes, con el fin de comprender mejor sus impactos en la supervivencia y el desarrollo de nuevas empresas.

## Referencias

- Bhide, A. (2000). *The origin and evolution of new businesses*. Oxford University Press.
- <https://books.google.com/books?hl=es&lr=&id=MSizxxxhkp8C&oi=fnd&pg=PR7&dq=The+origin+and+evolution+of+new+businesses.+Oxford+University+Press.&ots=zehzchWyFZ&sig=uZIHMUxF92oN9iaUJ0rakxyjTMU>
- Cassar, G. (2004). The financing of business start-ups. *Journal of Business Venturing*, 19(2), 261–283. <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0883902603000296>
- Ebben, J., & Johnson, A. (2006). Bootstrapping in small firms. *Journal of Business Venturing*, 21(6), 851–865. <https://journals.sagepub.com/doi/abs/10.1177/1059601117730574>
- Gompers, P., & Lerner, J. (2001). The venture capital revolution. *Journal of Economic Perspectives*, 15(2), 145–168.
- Gompers, P., & Lerner, J. (2004). *The venture capital cycle*. MIT Press.
- [https://books.google.com/books?hl=es&lr=&id=yEAcswbX1fEC&oi=fnd&pg=PR7&dq=Gompers,+P.,+%26Lerner,+J.,+\(2004\).+The+venture+capital+cycle.+MIT+Press.&ots=uhyPSy5ywb&sig=Az4BogmMPb3f4NMI8N1ig-FzK5s](https://books.google.com/books?hl=es&lr=&id=yEAcswbX1fEC&oi=fnd&pg=PR7&dq=Gompers,+P.,+%26Lerner,+J.,+(2004).+The+venture+capital+cycle.+MIT+Press.&ots=uhyPSy5ywb&sig=Az4BogmMPb3f4NMI8N1ig-FzK5s)
- Kaplan, S., & Strömberg, P. (2003). Financial contracting theory meets the real world. *Review of Economic Studies*, 70(2), 281–315. <https://academic.oup.com/restud/article-abstract/70/2/281/1586768>

Kaplan, S., & Strömberg, P. (2004). Characteristics, contracts, and actions: Evidence from venture capitalist analyses. *Journal of Finance*, 59(5), 2177–2210.

<https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/j.1540-6261.2004.00696.x>

Ries, E. (2011). *The lean startup*. Crown Business.

<https://mbrf.ae/storage/app/post/uploads/tUwXs3Vv70Ld8YTj8PgbFenPyYzdgneNRvl5XY.pdf>

Robb, A., & Robinson, D. (2014). The capital structure decisions of new firms. *Review of Financial Studies*, 27(1), 153–179. [https://academic.oup.com/rfs/article-](https://academic.oup.com/rfs/article-abstract/27/1/153/1572752)

[abstract/27/1/153/1572752](https://academic.oup.com/rfs/article-abstract/27/1/153/1572752)

Winborg, J., & Landström, H. (2001). Financial bootstrapping in small businesses. *Journal of Business Venturing*, 16(3), 235–254.

<https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0883902699000555>

Winborg, J. (2009). Use of financial bootstrapping in new businesses. *Journal of Small Business and Enterprise Development*, 16(2), 313–328.

<https://www.tandfonline.com/doi/abs/10.1080/13691060802351248>

## Anexos

Anexo 1: Tabla 3 - Simulación de financiamiento y dilución accionaria en rondas de inversión

<b>Ronda de inversión</b>	<b>Capital invertido</b>	<b>Valoración pre-money</b>	<b>Valoración post-money</b>	<b>Participación del inversionista</b>	<b>Participación del fundador</b>
Inicio	\$0	\$500.000	\$500.000	0%	100%
Seed	\$200.000	\$800.000	\$1.000.000	20%	80%
Serie A	\$1.000.000	\$3.000.000	\$4.000.000	25%	60%
Serie B	\$5.000.000	\$10.000.000	\$15.000.000	33%	40%

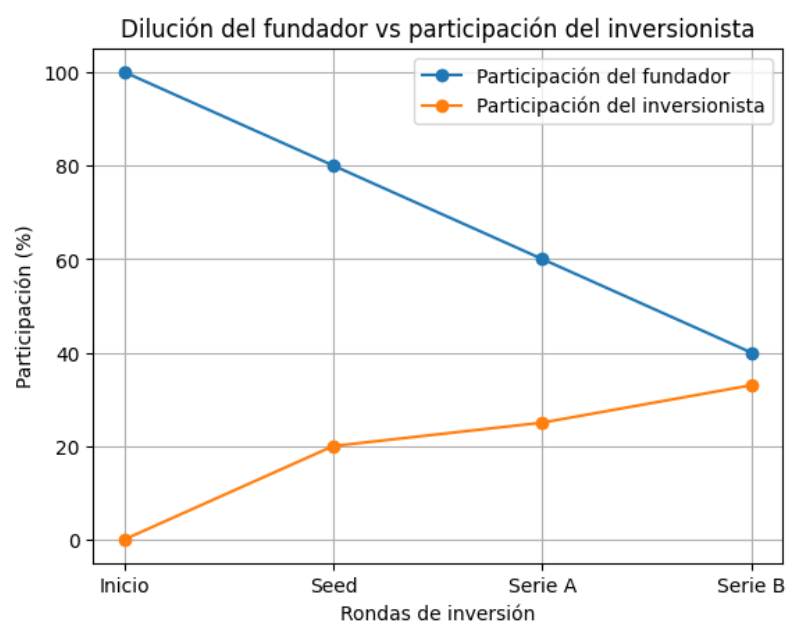
Anexo 2. Tabla 4 - Comparación de resiliencia empresarial entre modelos de financiamiento

<b>Criterio</b>	<b>Bootstrapping</b>	<b>Venture Capital</b>
Dependencia de inversión externa	Baja	Alta
Burn rate	Bajo	Alto
Presión por crecimiento rápido	Baja	Alta
Autonomía del fundador	Alta	Moderada/Baja
Riesgo ante crisis financieras	Moderado	Alto

Capacidad de adaptación	Alta	Variable
-------------------------	------	----------

### Anexo 3. Extractos de Artículos Relevantes

Bhide, A. (2000). The origin and evolution of new businesses. Oxford University Press. “El bootstrapping se refiere al proceso mediante el cual una empresa crece utilizando principalmente recursos propios...”



### Anexo 5: Glosario de Términos Técnicos

**Bootstrapping:** Estrategia de financiamiento donde la empresa utiliza recursos propios, ingresos generados y reinversión de utilidades para su crecimiento.

**Venture Capital:** Modelo de financiamiento externo en el que inversionistas proporcionan capital a cambio de participación accionaria en empresas con alto potencial de crecimiento.

**Burn rate:** Tasa con la que un startup consume su capital disponible para financiar su expansión.