

Finance, Markets and Valuation

Análisis comparativo entre empresas tradicionales y startups

Comparative analysis between traditional businesses and startups

Taide Botello Velasco¹, Jairo González-Bueno ^{2,*}

¹Universidad Autónoma de Bucaramanga, Facultad de Economía, Bucaramanga, Colombia.
Email: tbotello@unab.edu.co

²Universidad Pontificia Bolivariana, Facultad de Administración de Empresas, Bucaramanga, Colombia. Email: jairoa.gonzalez@upb.edu.co

JEL: G01; C58; E44

Resumen

Las empresas tradicionales y las startups son organizaciones decididamente diferentes. Cada una tiene lo que le falta a la otra. La empresa tradicional dispone de los recursos, la escala, el poder y las rutinas necesarias para ejecutar un modelo de negocio comprobado de manera eficiente. La startup no tiene nada de eso, pero por lo general tiene ideas prometedoras, agilidad organizativa, disposición para asumir riesgos y aspiraciones de rápido crecimiento. En el marco de las observaciones anteriores, este artículo tiene como meta principal realizar un análisis comparativo entre las empresas tradicionales y las startups.

Keywords: Empresas tradicionales; Startups.

Abstract

Traditional business companies and startups are decidedly different organizations. Each has what the other lacks. Traditional business company has the resources, scale, power and routines needed to execute a proven business model efficiently. Startup has none of that, but usually has promising ideas, organizational agility, willingness to take risks, and fast-growing aspirations. Considering the above introduced considerations, the aim and contribution of this paper is to make a comparative analysis between traditional business companies and startups.

Keywords: Traditional business companies; Startups.

DOI:
10.46503/XFQZ4008

Corresponding author
Jairo González-Bueno

Recibido: 14 Sep 2019
Revisado: 4 Oct 2019
Aceptado: 18 Oct 2019

Finance, Markets and
Valuation
ISSN 2530-3163.

1 Introducción

La estimación del valor de una empresa ha inquietado desde hace décadas a intelectuales de las finanzas, la economía, la contabilidad, la administración y otras disciplinas, pues dado el actual patrón de cambio en el ambiente empresarial, se requiere un estándar de medición universal que permita definir de modo imparcial el valor que puede ser atribuido a la riqueza de

una empresa. Sin embargo, quienes se han dado a la rigurosa tarea de repasar toda la evidencia literaria y sobre todo económica de los últimos tiempos, han llegado a la conclusión de que tal “patrón de medida” reconocido y aplicable de forma universal, no existe todavía. La razón de esto, subyace en el hecho de que, en la práctica, coexisten un importante número de técnicas de valoración de empresas, algunas de las cuales se pueden clasificar dentro de los denominados métodos “simples” (p. ej. el activo neto real, el valor sustancial, el valor de rendimiento, entre otros), y por otra parte los denominados métodos “compuestos”, que no son otra cosa que la mixtura de dos o más métodos simples y/o basados en el “Good Will” de la compañía.

Sumado a lo anterior, surge una nueva inquietud cuando el tipo de empresa que se pretende valorar no encaja dentro de la definición tradicional de empresa, pues sus características le hacen tener diferencias importantes que afectan la medición del valor. Las empresas startup cuentan con un alto componente de innovación y un vasto potencial de crecimiento, pero resultan complejas de valorar si se tiene en cuenta que en sus etapas tempranas no se comportan igual que una empresa tradicional, pues se fundamentan en la tecnología y en otros activos intangibles. Sin embargo, el valor comercial actual de grandes compañías que iniciaron como startup, tales como Uber, Airbnb, Giphy, Prezi, etc., ha demostrado que definir y/o adaptar una metodología apropiada para valorar este tipo de empresas es algo ineluctable, para continuar en la senda de crecimiento y expansión a través de la solicitud de capital externo, respaldándose en una valoración real del negocio. En el marco de las observaciones anteriores, este estudio tiene como meta principal realizar un análisis comparativo entre las empresas tradicionales y las startups. El resto del artículo está organizado como sigue: la sección 2 presenta la definición de startup. La sección 3 se centra en analizar las características que identifican y diferencian las empresas tradicionales de las startups. Finalmente, la sección 4 presenta las conclusiones del artículo.

2 ¿Qué es una empresa startup?

De acuerdo con Skala (2019), el término “startup” fue utilizado en su sentido moderno, en un artículo publicado en la revista Forbes del 15 de agosto de 1976 llamado “El negocio de invertir en nuevas empresas en el campo del procesamiento electrónico de datos”, en el cual se refirió a las startups como negocios relativamente nuevos, con un modelo de negocio diseñado para crecer rápidamente en condiciones de extrema incertidumbre. Según Castro Abancéns (2016) el término startup hace alusión a aquellas pequeñas o medianas empresas de reciente formación, delimitadas en el tiempo y, normalmente, relacionadas con el mundo tecnológico, que poseen grandes posibilidades de crecimiento. Se trata de un experimento que permite validar un modelo de negocio escalable y repetible, hasta finalizar con la creación y el crecimiento de una empresa. De acuerdo con Salamzadeh y Kawamorita Kesim (2015) las startups son empresas recién nacidas que luchan por su existencia y permanencia en el mercado. Estas entidades se forman principalmente en base a ideas brillantes y crecen para tener éxito. Por su parte, Blank y Dorf (2012) indican que una startup no es necesariamente una adaptación más pequeña de una compañía de gran tamaño, sino que se trata de una empresa naciente que va en búsqueda de un modelo de negocio escalable, repetible y rentable. Al respecto señalan que una startup ciertamente está diseñada para inquirir algo, ese algo debe ser repetible (en cuanto a procesos), escalable (que pueda generar utilidades) y sobre todo rentable (crear valor para sí misma al tiempo que genera valor a sus clientes).

De otro lado, Ries (2012) expresa que una startup es una organización humana creada para desarrollar un nuevo producto o servicio bajo condiciones de extrema incertidumbre. Querien-

do indicar que se trata de nuevas modalidades de negocio cuyo fin es el aprovechamiento de las necesidades y oportunidades encontradas en mercados particulares, bajo condiciones de incertidumbre. Finalmente, [Marty \(2002\)](#) señala que las startup son pequeñas empresas que trabajan en el ambiente virtual: “la Internet”. Al respecto, señala que la revolución tecnológica de las últimas tres décadas, esto es, la internet, generó una “nueva economía” y un nuevo tipo de empresas: las startup.

De modo que una startup puede definirse entonces como una empresa de reciente creación o en sus etapas iniciales, que busca desarrollar un nuevo producto o servicio bajo la premisa de la innovación disruptiva, cuyo fin es el aprovechamiento de océanos azules o mercados en áreas que no están explotadas en la actualidad, y que generan oportunidades de crecimiento rentable y sostenido a largo plazo, aprovechando la revolución tecnológica para crear modelos de negocio escalables, repetibles y rentables.

3 Análisis comparativo

Las empresas tradicionales y las startups son organizaciones decididamente diferentes. Cada lado tiene lo que le falta al otro ([Weiblen y Chesbrough, 2015](#)). La empresa tradicional dispone de los recursos, la escala, el poder y las rutinas necesarias para ejecutar un modelo de negocio comprobado de manera eficiente. La startup no tiene nada de eso, pero por lo general tiene ideas prometedoras, agilidad organizativa, disposición para asumir riesgos y aspiraciones de rápido crecimiento. Las principales características de las empresas startup que las diferencian de las empresas tradicionales son las que abordan a continuación.

3.1 Historia y data disponible

Las empresas tradicionales tienen, en la mayoría de casos, largos historiales que abarcan varios años de datos sobre operaciones y financiamiento, lo que permite realizar análisis históricos y proyecciones a futuro con base en el comportamiento presentado en el pasado ([Audretsch y Link, 2011](#)). Sin embargo [Damodaran \(2009b\)](#) y [Parr \(2013\)](#) sugieren que las startups por el contrario tienen historias muy limitadas o en algunos casos, nulas. En ocasiones, la startup podría tener un Estado de Situación Financiera inicial, e incluso en ausencia de ingresos, y cualquier activo que tenga tendrá un valor de mercado. Sin embargo, los activos relevantes de la empresa son intangibles y no aparecerán en el Estado de Situación Financiera. De igual forma, muchas de ellas tienen solo uno o dos años de datos disponibles sobre operaciones y financiamiento, algunas tienen datos financieros solo por una parte de un año, y otras no tienen información alguna.

3.2 Rentabilidad

Los ingresos en la mayoría de las empresas tradicionales son medios o altos y se han combinado con un manejo de los costos y de los gastos que permiten que la compañía obtenga ganancias o utilidades para repartir a sus socios. Sin embargo la rentabilidad suele ser baja en comparación con la de una startup ya que el nivel de riesgo suele ser más bajo también. Por otra parte, en las primeras fases del ciclo de vida de una startup los ingresos suelen ser bajos o nulos, mientras que los gastos son utilizados para la puesta en marcha del negocio, en lugar de generar ingresos, lo que se traduce en importantes pérdidas operativas ([Parr, 2013](#)). Sin embargo, a medida que se obtiene financiación y dado que las startups en su gran mayoría no poseen costos de venta, resultan mucho más rentables que un modelo de negocios tradicional ([Amis y Stevenson, 2001](#)).

3.3 Origen del capital

Las empresas tradicionales no solo dependen del capital social de fuentes privadas como las acciones y/o participaciones de los accionistas, sino que pueden, acudir a diversas fuentes de financiación tales como: i) proveedores; ii) anticipos de clientes; iii) préstamos a corto y a largo plazo; iv) contratos de leasing y similares; v) bonos; y, vi) bonos convertibles, etc. (Damodaran, 2009b). La ventaja de estas formas de financiación es que resultan más económicas para la empresa que las privadas, ya que estas últimas exigen retornos mayores. Por el contrario, y con algunas excepciones, las startups dependen del capital social de fuentes privadas, en lugar de los mercados públicos (Amis y Stevenson, 2001). En las etapas iniciales el patrimonio es proporcionado casi en su totalidad por el fundador (y amigos y familiares) (Pietro, Prencipe, y Majchrzak, 2017)). Pero a medida que aumenta la promesa de éxito futuro, y con la necesidad de más capital, los capitalistas de riesgo se convierten en una fuente de capital, a cambio de una parte de la propiedad de la empresa (Gadea-Moya y Ribal, 2018).

3.4 Supervivencia

En este sentido, es válido aclarar que la supervivencia de las empresas tradicionales varía de acuerdo a: i) el tipo de organización jurídica; ii) el sector en el que se encuentra; y, iii) el tamaño de entrada inicial. De acuerdo con Confecámaras (2018) la tasa de supervivencia de personas jurídicas es 1,5 veces más alta que las que registran las personas naturales. De igual forma, de cada 100 empresas creadas formalmente solo sobreviven el 34 % al término de cinco años. Sin embargo, en industrias como la de la construcción, dicha tasa de supervivencia se ubica en el 49,4 % para un periodo de 5 años, razón cercana a la de las startups. Finalmente, a mayor tamaño de entrada inicial, más elevadas son las tasas de supervivencia, que en el caso Colombiano ascienden al 72,7 % para las grandes empresas y solo del 34,4 % para las microempresas (Confecámaras, 2018).

En el caso de las startups la mayoría no sobrevive a la prueba del éxito comercial y fracasan en los primeros 4 años de vida (Hornuf, Schmitt, y Stenzhorn, 2018; Morris, 2009). De acuerdo con Korunka, Kessler, Frank, y Lueger (2010), Sivicka (2018) y Zhao, Li, y Wang (2007) menos del 50 % sobrevive más allá del cuarto año de operación, tasa que va disminuyendo conforme pasa el tiempo, para situarse en un valor inferior al 30 % pasados los 10 años de haber iniciado labores. Cabe resaltar que el sector no resulta muy relevante puesto que la mayoría de startups se ubican en el mismo sector, el de servicios y tecnología (Damodaran, 2009a).

3.5 Liquidez de las inversiones

Normalmente las inversiones que se realizan en empresas tradicionales suelen darse en unidades estandarizadas y mucho más líquidas que las efectuadas en las startups. Adicionalmente, si la empresa cotiza en bolsa, la inversión realizada por el accionista resulta altamente transable o líquida. Sin embargo, de acuerdo con Damodaran (2009b), dado que las inversiones de capital en startups tienden a ser de propiedad privada y en unidades no estandarizadas, también son mucho menos líquidas que las inversiones en sus contrapartes que cotizan en bolsa.

3.6 Finalidad – Objetivo

La finalidad de una empresa tradicional es generar utilidades, ser rentable, subsistir y adaptarse a los cambios del entorno, crecer aumentando la base de clientes y fidelizando

a los que ya tiene a través de la adición de valor y la consecución de ventajas competitivas (da Silva Piñeiro, de Oliveira, da Cruz, y Patias, 2017). En ocasiones, la finalidad trasciende en un sentido social, pero no va más allá de la búsqueda de usufructo en dicho frente. Por otra parte, la finalidad de una startup no siempre es generar utilidades a largo plazo, sino comprobar su potencial de expansión y crecimiento, ya que persiguen otro objetivo: el de conquistar inversionistas (Amis y Stevenson, 2001). Al respecto, Damodaran (2009b) señala que las startups no desean un negocio definido, sino que persiguen modelos de negocio repetibles y escalables, en los que el objetivo central es la innovación y la transformación dentro de un sector.

3.7 Número de empleados

Una empresa convencional cuenta con un número de empleados que varía de acuerdo a su estructura y a sus necesidades. En este sentido, las empresas tradicionales suelen medirse ya sea por el valor de los activos totales, el valor de las ventas brutas anuales o por el número de empleados. En Colombia, de acuerdo con el decreto 957 del 5 de Junio de 2019 una microempresa no supera los 10 trabajadores, una pequeña empresa tiene entre 11 - 50 trabajadores, una empresa mediana tiene entre 51 - 200 trabajadores y una empresa grande de 201 trabajadores en adelante (Mincomercio, 2019).

En contraparte, en una startup el número de empleados también varía, pero en esta ocasión lo hace de acuerdo con la etapa del ciclo de vida en el que se encuentre (Doms, Lewis, y Robb, 2010). De acuerdo con Berkman (2018) en la fase de arranque o pre-semilla las startups pueden contar con menos de 15 empleados, aunque lo normal son cinco, con perfiles muy especializados y, en ocasiones, muy diferentes. Sin embargo, debido a su escalabilidad, este número puede ascender astronómicamente en periodos relativamente cortos. Tras la primera ronda de financiación el número de empleados puede ascender hasta 50, después de la segunda ronda hasta 150, después de la tercera a 400 y después de la cuarta hasta 800. Cada una de estas rondas representa diferentes etapas en el desarrollo de la startup, por ejemplo, la fase de expansión sucede cuando hay entre 30-50 empleados, y la fase de crecimiento y escala se da entre 50-150 empleados (Kaiser y Müller, 2015).

3.8 Ecosistema

El ecosistema empresarial, es una red de empresas que colaboran para producir sistemas que ayudan a incrementar el valor que tiene la compañía para los clientes y normalmente se tiene en cuenta para el diseño de la estrategia corporativa (Makinen y Dedehayir, 2012). En este orden de ideas, las empresas tradicionales basan sus ecosistemas en proveedores, productos, competidores y clientes (Weiblen y Chesbrough, 2015). También se puede considerar que los ecosistemas de las empresas tradicionales incluyen distribuidores, anunciantes, proveedores de finanzas (p.ej. capitalistas de riesgo, inversionistas corporativos o bancos de inversión), universidades e instituciones de investigación, instituciones regulatorias, autoridades y organismos normativos (Adner y Kapoor, 2010; Iyer y Davenport, 2008; Li, 2009; Meyer, Gaba, y Colwell, 2005).

El ecosistema de una startup por otra parte, está formado más por personas, startups en sus diversas etapas y diversos tipos de organizaciones en una ubicación (física y/o virtual), que interactúan como un sistema para crear nuevas empresas (Berger y Kuckertz, 2016). De acuerdo con Tripathi, Seppänen, Boominathan, Oivo, y Liukkunen (2019) una startup opera en un entorno donde predominan los emprendedores, las incubadoras, las aceleradoras, un

espacio de trabajo conjunto, una serie de eventos, el marco legal, el gobierno, los mentores, el financiamiento, relaciones con empresas establecidas, inversión en semillas, capital de riesgo, bancos, financiación colectiva, experiencia, medios de comunicación, familia, talento, educación, tecnología, innovación y productos diferentes. Las startups centran toda su energía en la integración, por ello existe cierta sinergia entre las ideas, otras startups, empresarios, ángeles inversionistas, mentores y asesores de la puesta en marcha, etc.; pero esto las obliga a ser flexibles y ágiles (Costa, 2018).

3.9 Productos y servicios

Una empresa tradicional normalmente ofrece varios productos o servicios para que el cliente tenga la posibilidad de escoger el que más le guste o convenga. Están orientados a la satisfacción de distintos tipos de necesidades que el consumidor percibe explícitamente, mediante bienes tangibles o intangibles que pueden tener poco o mucho valor agregado (Tripathi y cols., 2019). Sin embargo, las startups comúnmente se enfocan en un solo producto o servicio, en el cual imprimen todos sus esfuerzos primarios con el objetivo de que este sea innovador, ya que de ello dependerá su permanencia en el futuro. Las startups tienen la capacidad de producir productos de calidad y confiables, además de descubrir que productos nuevos producir (Ries, 2017). De hecho, las startups por naturaleza son empresas orientadas al servicio que se centran en lo que su servicio aporta y se esfuerzan por mejorarlo continuamente (Adner y Kapoor, 2010). En general las startups diseñan productos que resultan de la resolución de un problema, que adicionalmente son atractivos y fáciles de usar, como Uber, Cabify, Booking, Instagram, Spotify, etc. (Krishnan y Ulrich, 2001).

3.10 Desarrollo de productos y servicios

Las empresas tradicionales normalmente invierten importantes sumas de dinero en estudios de mercado para comprender la demografía y los grandes nichos de mercado. Con base en dicha información se diseñan o desarrollan los diferentes productos o servicios a ofrecer. En cambio, las altas tasas de mortalidad de las startups las han llevado a determinar antes del lanzamiento si las personas en realidad necesitan el producto o no, para esto desarrollan una versión mínima de su producto (MVP), que consiste en lanzar un nuevo producto con las características suficientes que son fundamentales, enfocándose en el core, para mostrarlo a los clientes (a algunos de ellos, a los early adopters) tan pronto como sea posible (Zahay, Hajli, y Sihi, 2018). Basados en sus comentarios, deciden los siguientes pasos en el desarrollo de sus productos o servicios, buscando acelerar el proceso de innovación y reducir el riesgo de error por una iteración continua en el mercado de productos antes de una inversión significativa (York y Danes, 2014).

3.11 Mercado

Las empresas tradicionales ya tienen un mercado o al menos una idea sobre su mercado. Estas pueden desempeñarse ya sea como manufactureras, distribuidoras, retailers, franquicias, etc. Cada una supone un mercado y unos canales de distribución diferentes teniendo en cuenta el tipo de producto o servicio ofrecido (Audretsch y Link, 2011). De acuerdo con Kim y Mauborgne (2014) las empresas tradicionales se desenvuelven, aunque con excepciones, en mercados en los que las compañías buscan constantemente sobrepasar el desempeño de sus rivales para ganar una mayor porción del mercado existente, se trata de una competencia sangrienta en la que solo sobrevive el que mejor y más rápido se adapte.

Las startups en cambio, aunque también con excepciones, se crean sobre ideas novedosas, definiendo un mercado nuevo y descubriendo las necesidades de sus clientes, necesidades que incluso no han sido identificadas por estos. Se concentran en un solo punto, diseñando una propuesta de valor en función de las necesidades del cliente y pretenden mejorar el servicio (Salamzadeh y Kawamorita Kesim, 2015). Las startups a menudo tienen como objetivo "perturbar" los mercados existentes con ideas nuevas y revolucionarias, o incluso pretenden crear mercados totalmente nuevos, espacios desconocidos, inexplorados y no tocados por la competencia, que resultan en grandes oportunidades de crecimiento y rentabilidad, los llamados océanos azules (Reinhardt y Gurtner, 2018). Dado que la mayoría de las startups se basan en la tecnología, suele ser más fácil expandir su mercado, ya que pueden usar el Internet para anunciar y vender sus productos y servicios.

3.12 Cultura y motivación

La cultura organizacional se constituye como el ADN de las empresas tradicionales. Ésta comprende una variedad de elementos, que incluyen el entorno laboral, la misión de la empresa, el valor, la ética, las expectativas, los objetivos, los valores, costumbres y formas de pensar que determinan el comportamiento de sus colaboradores (van Hoorn, 2017). Sin embargo, la cultura al igual que el ADN hace que todas las empresas sean diferentes, por ejemplo, mientras algunas tienen una cultura de equipo que permite la participación de los empleados en todos los niveles, otras tienen un estilo de gestión más tradicional y formal. Esta esencia suele arraigarse fuertemente y en ocasiones impide realizar cambios al interior de la organización o puede repercutir negativamente en la motivación del personal.

Las startups en cambio, no permiten que la motivación de los trabajadores se agote ya que esta es fundamental. Según Robehmed (2013) y Parr (2013) la cultura de las startups promueve la capacidad de adaptación y la agilidad para sobrevivir en circunstancias volátiles de alto riesgo, lo que les da una ventaja competitiva sobre organizaciones más grandes y más rígidas. Estas empresas promueven espacios de trabajo que fomenten la proactividad, la propiedad y la responsabilidad (Colombo y Piva, 2008). Men, Chen, y Ji (2018) sugirieron que existen 5 tipos principales de cultura corporativa que prevalecen y pueden coexistir en startups, incluida la innovación/aventura, la apertura, la inclusión/participación, el apoyo y la agresividad/competitividad. El carácter y el estilo de gestión de los líderes de startups dan forma a la cultura de la organización.

3.13 Estructura organizacional

Cada compañía tiene una estructura organizacional adaptada a sus funciones y objetivos. En el caso de las empresas tradicionales es común observar estructuras compuestas por niveles jerárquicos o sistemas matriciales en las que se observan procedimientos burocráticos que pueden llegar a impedir la coordinación y colaboración al interior de la compañía. Según Ries (2017) una empresa tradicional está llena de reuniones, con muchos gerentes intermedios y una jerarquía de gerentes y subordinados.

En general, la mayoría de las startups han adoptado una estructura organizacional plana en los últimos años, lo que ha generado un buen resultado. Este tipo de organizaciones se expande de tres a cuatro veces más rápido que sus competidores con capas complejas de administración. Durante ese tiempo, generalmente, el fundador o CEO, puede manejar múltiples tareas y supervisar cada aspecto de la operación y exigir que todos los subordinados le informen para lograr ser eficientes, de modo que una estructura más plana le permite al personal tomar

decisiones basadas en su experiencia y la fuerza de sus ideas, no su posición jerárquica (Tzabbar y Margolis, 2017). Pero cuando la startup crece hasta convertirse en una organización madura, el organigrama debe adaptarse a uno más formal y quizás más robusto, el fundador o CEO no puede manejar todas las actividades y administrar todo el personal debido a la limitación de la especialización y la energía, de modo que una estructura formal, más parecida a la tradicional, sería la adecuada para el desarrollo y la expansión a largo plazo, pues requieren más niveles de administración y el diseño de toda la empresa puede ser más complejo (Lin, Murphree, y Li, 2017).

3.14 Riesgos

Los riesgos que corre una empresa tradicional, en etapas iniciales, son relativamente bajos y comparablemente menores a los que experimentan las startups, ya que se fundamentan en modelos de negocios que han probado ser exitosos o que han demostrado la aceptación de los bienes o servicios por medio de otras compañías del mismo tipo Kan y Tsai (2006). Las startups en cambio, corren riesgos mayores debido a que su nivel de innovación produce un elevado nivel de incertidumbre sobre la aceptación de su producto o servicio en el mercado, ya que este deberá ser probado y validado. Adicionalmente, debido a las estadísticas de supervivencia, los inversionistas exigirán mayores réditos que reducen el valor de estas compañías (Amis y Stevenson, 2001).

3.15 Crecimiento

Una empresa tradicional tiene comúnmente un desarrollo lento y progresivo ya que debe lidiar con la competencia y muchas veces la saturación del mercado por la similitud de productos (Tálas, 2015). En términos de crecimiento, una empresa puede crecer abarcando varias regiones o mercados, geográficamente hablando, pero para lograrlo deberá hacerlo por medio de sucursales, franquicias, joint ventures o incluso internet por medio de tiendas en línea, proceso que tomará un periodo de tiempo mucho mayor del que le puede tomar a una startup. A una empresa tradicional le toma alrededor de 10 años crecer de forma tal que el negocio sea rentable.

En contraste, las startups son modelos de negocio escalables; es decir, tienen la capacidad de crecer rápidamente, geográficamente hablando; es por ello que se les asocia con el uso de la tecnología o del internet. Una startup cuyo producto o servicio cuenta con la aceptación del consumidor presenta un crecimiento exponencial gracias a su alto nivel de innovación (Weiblen y Chesbrough, 2015). En el caso de las startups, establecer un negocio escalable y sobre todo rentable puede tomar aproximadamente 5 años.

3.16 Valor

En términos del valor, las empresas tradicionales se enfocan en los procesos y la productividad, para vencer a la competencia. Deben ser eficientes: obtener el mejor rendimiento con la menor cantidad de recursos (Frederiksen y Brem, 2016). Ejecutar operaciones altamente eficientes es tan importante como crear productos deseables, el problema es la asimetría entre la creación de valor para el cliente y la creación de valor para el accionista, puesto que la creación de valor para el cliente no es una condición necesaria para la creación de valor para el accionista y viceversa (Morgan, Anokhin, y Wincnet, 2018). En este orden de ideas, los empresarios enfrentan un dilema: ¿Qué creación de valor se debe priorizar? Por otra parte, cuando se habla de creación de valor, las startups tienden a entenderlo en su forma más pura.

La creación de valor para el cliente es lo que impulsa a la mayoría de las empresas nacientes (López, Pérez-Ortega, y Botero, 2018). A medida que las operaciones crecen en complejidad, la creación de valor para el cliente se mezcla y diluye, porque los precios de las acciones se basan en fórmulas complejas (Guo, Wei, Sharma, y Rong, 2017). Por lo tanto, a veces, en el contexto corporativo, el concepto de creación de valor podría referirse únicamente a los accionistas.

3.17 Decisiones

En las empresas tradicionales, hay mucho en juego, por tal razón se consulta con expertos para tomar decisiones. Muchas personas están involucradas en la toma de decisiones y dichos procesos son lo más racionales posible. Los efectos de las decisiones se miden y se les hace seguimiento para identificar oportunidades de mejora (Bazerman y Moore, 1994). Es claro que el objetivo de cualquier organización es tomar buenas decisiones, sin embargo, como es bien sabido, la verdadera toma de decisiones requiere cantidades significativas de datos, que el entorno de una startup puede no proporcionar y que el emprendedor puede no implementar.

Dado que para las startups predomina un alto nivel de incertidumbre, la forma de tomar decisiones consiste en probar y ajustar. De acuerdo con Blank y Dorf (2012) las startups tienden a depender de un pensamiento intuitivo, los datos se consultan, pero la intuición y las corazonadas juegan un papel importante en la toma de decisiones. Las decisiones son relativamente pequeñas y validadas con los clientes, por tanto los prototipos rápidos o MVP juegan un papel muy importante en la toma de decisiones Wasserman (2016).

3.18 Ritmo

Las empresas tradicionales ven con buenos ojos la previsibilidad y el control, y dado que la coordinación es difícil y los cambios pueden afectar a muchas personas, resulta importante limitar la incertidumbre en las decisiones y los cambios. Debido a eso, se mueven a un ritmo lento, que con calma dedican mucho tiempo al análisis (Kessler y Chakrabarti, 1999).

Las startups se mueven de forma apresurada, esto es así porque el recurso máspreciado es el tiempo. Tienen un camino "limitado" (el tiempo hasta que se agotan los recursos) y tienen que ser rápidas para encontrar un buen modelo de negocio. Se centran en la velocidad en lugar de los detalles (Weiblen y Chesbrough, 2015).

3.19 Forma de hacer las cosas

La mayoría de empresas operan en un sistema de responsabilidad que fue diseñado en un tiempo y contexto muy diferentes al actual, con el objetivo de producir productos de alta calidad a tiempo, dentro del presupuesto y a escala. Las personas y los departamentos tienen roles y responsabilidades claras, la mayoría de las actividades tienen procesos claros que han sido estandarizados, esto permite tener claridad y uniformidad en la calidad, pero también puede generar rigidez y burocracia (Magretta, 2002). El modelo de negocio es el equivalente gerencial del método científico: se comienza con una hipótesis, que luego se prueba en acción y se revisa cuando es necesario. Bajo esta forma de hacer las cosas, se considera importante cumplir con un pronóstico predeterminado y el fracaso no es una opción. Debido a que las startups cuentan con equipos de trabajo relativamente pequeños, que no son muy jerárquicos, las personas tienden a desempeñar una serie de oficios con alguna especialización, esto es, todo el mundo aprende un poco sobre todo. La forma de hacer las cosas se define principalmente ad-hoc. En esencia Ries (2017) define cinco principios que rigen la forma en que las startups hacen las cosas: i) Innovación continua; ii) unidades atómicas de trabajo; iii) emprendimiento; iv)

reinventar la organización; y, v) Transformación continua.

3.20 Comunicación

En las empresas tradicionales la comunicación es cuidadosamente planificada. La comunicación interna se maneja en términos generales para que se aplique a todas las partes interesadas y, a veces, tiene una agenda política interna. Hacia el exterior, a menudo hay un departamento especializado que la supervisa, mientras que la información del producto normalmente se mantiene en secreto, para mantener alejados a los competidores. En las startups la comunicación es, en su mayoría, clara, corta y simple, tanto por dentro como por fuera. El líder cumple un papel fundamental y sirve a varios propósitos internos y externos en los niveles informativo, motivacional y de comportamiento. Las nuevas ideas se comparten con el exterior tanto y tan rápido como sea posible, para obtener retroalimentación. La comunicación con los clientes es enfocada y audaz, para validar supuestos.

Las comunicaciones simétricas, transparentes, auténticas y visionarias se consideran estrategias de comunicación de liderazgo efectivas en las startups. Los líderes de empresas en general prefieren usar la comunicación cara a cara y los mensajeros sociales móviles (p.ej. WeChat) para comunicarse con las partes interesadas internas y externas, seguido del correo electrónico y el teléfono (Men y cols., 2018).

3.21 Errores

Para las empresas tradicionales cometer errores no es una opción, pues hay tanto en juego para ellas, que no pueden permitirse fallar. Están diseñadas para un rendimiento óptimo más que para aprender, y los errores se consideran defectos (Schoemaker y Gunther, 2006). Por tal razón, se hacen planes que minimicen las posibilidades de que cualquier error trascienda al mercado. Por ejemplo, los empleados tienen áreas de especialización, en las que se espera que tengan las respuestas correctas. Los riesgos son detectados y gestionados, esto hace que las empresas tradicionales sean buenas para la innovación incremental, pero en general no para la innovación radical.

De acuerdo con Dinnar y Susskind (2019) existen 8 errores comunes en los líderes de las startups que las llevan a fracasar: i) los emprendedores son egocéntricos; ii) los emprendedores son demasiado optimistas y confiados; iii) los emprendedores necesitan ganar ahora; iv) los emprendedores son demasiado rápidos para comprometerse; v) los emprendedores trabajan solos; vi) los emprendedores regatean; vii) los emprendedores confían demasiado en su intuición; y, viii) los emprendedores niegan sus emociones.

Para las startups, en cuanto a equivocarse se refiere, el término "Fail fast." o fallar rápido se ha convertido casi en un mantra. Estas empresas normalmente agitan o modifican su modelo de negocios varias veces, por lo que es bueno probar los supuestos y hacer que fracasen lo antes posible. Se arriesgan y aprenden de la experiencia, esto hace a las startups más propensas a tener éxito en la innovación radical o disruptiva. Tal como afirman Schoemaker y Gunther (2006) cometer errores, correctamente, es una forma poderosa de acelerar el aprendizaje y aumentar la competitividad. Si uno de los supuestos fundamentales de una empresa es incorrecto, la empresa puede lograr el éxito más rápidamente al cometer errores deliberadamente que al considerar solo los datos que respaldan el supuesto.

3.22 Innovación

Si bien el proceso de innovación en las empresas tradicionales tiene características en común con las de las startups, las ventajas administrativas y estructurales que tienen las empresas establecidas también son la base de sus desventajas (Freeman y Engel, 2007). La innovación requiere que los recursos sean móviles y que los incentivos estén alineados, pero en las empresas tradicionales en muchas ocasiones los recursos permanecen inmóviles y los incentivos no están alineados, provocando una ralentización en el proceso de innovación. Es común que las empresas tradicionales se concentren en hacer que los productos o servicios existentes sean más competitivos al enfocarse en reducir costos y mejorar o agregar características. Esto es así, porque representa un bajo nivel de incertidumbre y riesgo, con el cual resulta difícil equivocarse (Freeman y Engel, 2007).

Las startups por el contrario, exploran las nuevas tecnologías y, como tal, se caracterizan por un alto nivel de riesgo e incertidumbre. Debido a este alto nivel de riesgo, las empresas más pequeñas o las startups suelen desempeñar funciones importantes en la innovación disruptiva (Fiez, Hershenson, Sanders, y Ashcraft, 2017). Y la recompensa final a menudo suele ser mucho mayor que con la innovación incremental. La tabla 1 presenta un resumen de los criterios de comparación arriba mencionados:

Tabla 1. Comparación de las características de empresas tradicionales y startups

Criterios de comparación	Tipo de empresa	
	Tradicional	Startup
Historia y data disponible	Abundante	Escasa o nula
Rentabilidad	Normal	Ninguna en fase pre-semilla. Alta en etapa de crecimiento
Origen del capital	Bancos, proveedores, clientes, acciones	Familia, amigos, ángeles inversionistas, capitalistas de riesgo
Supervivencia	Depende del tamaño de la empresa, del sector y del tipo de empresa.	Depende del acceso a financiación. Menos del 50 % sobreviven después del 4 año.
Liquidez de las inversiones	Alta	Baja
Finalidad - Objetivo	Ser rentable y crecer	Comprobar su potencial de expansión y conquistar inversionistas
Número de empleados	Depende del tamaño de la empresa: Microempresa \leq 10; Pequeña: 11–50; Mediana: 51–200; Grande: $>$ 201	Depende de la fase del ciclo de vida: Pre-semilla: \leq 5; Semilla: 6–15; Creación: $>$ 50
Ecosistema	Proveedores, productos, competidores y clientes	Ideas, otras startups, empresarios, ángeles inversionistas, mentores y asesores
Productos y servicios	Varios	Uno

Tabla 1. Comparación de las características de empresas tradicionales y startups

	Tipo de empresa	
Desarrollo de productos y servicios	Con base en estudios de mercado	Con base en las pruebas del producto mínimo viable – MVP.
Mercado	Mercados tradicionales	Mercados inexplorados
Cultura y motivación	Arraigada y estática	Adaptativa y ágil
Estructura organizacional	Jerárquica (vertical), matricial	Aplanada (horizontal)
Riesgos	Bajos	Altos
Crecimiento	Estable en aproximadamente 10 años	Estable en aproximadamente 5 años
Valor	Eficiencia y productividad	Cliente y resolución de problemas
Decisiones	Racionalmente, apoyo de expertos	Prueba y error
Ritmo	Lento	Rápido
Forma de hacer las cosas	Procesos, estandarización	Ad-Hoc
Comunicación	Burocrática	Simple
Errores	Pocos	Muchos
Innovación	Incremental	Disruptiva

4 Conclusiones

Evidentemente las empresas tradicionales y las startups comparten ciertas cosas, pero difieren también en muchas de ellas. No hay una mejor o peor, sencillamente cada una tiene particularidades que se destacan en determinados momentos. Por un lado, las empresas tradicionales cuentan con información contable que posibilita realizar análisis y proyecciones, la rentabilidad suele ser baja si se compara con la de una startup en su etapa de crecimiento, ya que el nivel de riesgo suele ser más bajo, pueden acceder a diferentes fuentes de financiación, tanto privadas como públicas tales como proveedores, clientes, bancos, bonos o acciones, lo que resulta en un apalancamiento más económico que el que pueden tener las startups (Audretsch y Link, 2011; Damodaran, 2009a).

Así mismo, su supervivencia está supeditada, entre otras cosas, al tipo organización jurídica, el sector y el tamaño con el que se inician operaciones; sin embargo, se estima que para el caso colombiano la tasa de supervivencia en el quinto año de operación de una empresa tradicional está en el orden del 49,4 %, cifra cercana a la de las startups (Confecámaras, 2018). El objetivo suele ser, con algunas excepciones, generar utilidades, ser rentable, sobrevivir, adaptarse y crecer a través de la consecución de ventajas competitivas (da Silva Piñeiro y cols., 2017). El número de empleados varía de acuerdo a la estructura y a las necesidades de la compañía, sus ecosistemas incluyen distribuidores, anunciantes y proveedores de servicios financieros como los bancos, universidades, aliados, instituciones de investigación, organismos normativos, Gobierno, competidores y clientes, entre otros (Adner y Kapoor, 2010; Iyer y Davenport, 2008;

Li, 2009; Meyer y cols., 2005; Mincomercio, 2019; Weiblen y Chesbrough, 2015).

Adicionalmente, los productos que se ofrecen en este tipo de empresa son variados y están orientados a la satisfacción de distintos tipos de necesidades, que el consumidor percibe como explícitas, las cuales pueden ser tangibles o intangibles y tener poco o mucho valor agregado (Tripathi y cols., 2019). Para el desarrollo de sus productos/servicios comúnmente invierten en investigaciones o estudios de mercado y con base en la información obtenida se diseñan y desarrollan diferentes bienes (Zahay y cols., 2018). Se desenvuelven en mercados en los que hay una gran rivalidad entre compañías, quienes tratan de obtener la mayor porción del mercado existente y en el cual sobreviven aquellas que mejor se adaptan (Kim y Mauborgne, 2014). La cultura organizacional varía de empresa a empresa ya que ésta es tan singular como el ADN, sin embargo, lo que resulta común para todas, es que ésta suele arraigarse fuertemente y en ocasiones impide realizar cambios al interior de la organización (van Hoorn, 2017).

La estructura organizacional también varía y se adapta de acuerdo con las funciones y objetivos de la empresa; sin embargo, es común encontrar que hay niveles jerárquicos y comportamientos burocráticos que pueden llegar a impedir la coordinación y colaboración al interior de la misma (Ries, 2017). Los riesgos que corre una empresa tradicional en etapas iniciales son relativamente bajos puesto que reproducen modelos de negocio que han probado ser exitosos, pero crecen de forma lenta y progresiva ya que deben lidiar con la competencia y en ocasiones la saturación del mercado (Kan y Tsai, 2006). Crecer a un nivel que permita generar ingresos estables y por ende rentabilidad, puede tomar alrededor de 10 años, su enfoque está en procesos y productividad. La toma de decisiones se realiza de forma racional, involucrando en ocasiones el juicio de expertos, pero les obliga a ir a un ritmo lento, pues estas empresas ven con buenos ojos el control y la previsibilidad (Bazerman y Moore, 1994; Kessler y Chakrabarti, 1999). Hay personas y departamentos con roles y responsabilidades claras, actividades que tienen procesos claros y estandarizados, lo cual puede generar cierta rigidez y burocracia (Magretta, 2002). La comunicación es planificada y se maneja con cautela, equivocarse no es una opción puesto que hay demasiado en juego, por tal razón se estructuran planes que buscan reducir la posibilidad de que cualquier error trascienda al mercado, pero esto implica poca flexibilidad (Schoemaker y Gunther, 2006). Se concentran en hacer que los productos o servicios existentes sean más competitivos al enfocarse en reducir costos y mejorar o agregar características, con bajos niveles de incertidumbre (Freeman y Engel, 2007).

En contraposición, las startups tienen información nula o limitada en sus etapas iniciales, debido a la ausencia de ingresos que impiden realizar análisis o proyecciones; sin embargo, a medida que obtienen financiación es posible obtener datos contables y financieros al igual que las empresas tradicionales (Damodaran, 2009a; Parr, 2013). Suelen ser mucho más rentables que los modelos de negocio tradicionales, pero a diferencia de estos, dependen del capital de fuentes privadas como familiares, amigos y conocidos, ángeles inversionistas o capitalistas de riesgo, lo que implica un costo más elevado de financiación, y por ende un mayor costo de capital (Amis y Stevenson, 2001; Gadea-Moya y Ribal, 2018; Pietro y cols., 2017). Se estima que el 46 % sobrevive tras el quinto año de operación, cifra no muy alejada de la tasa de supervivencia de empresas tradicionales en Colombia (Korunka y cols., 2010; Sivicka, 2018; Zhao y cols., 2007).

Su principal objetivo es comprobar el potencial de expansión y crecimiento para conquistar inversionistas (Amis y Stevenson, 2001). La cantidad de empleados depende del ciclo de vida, pues en la etapa pre-semilla cuentan con pocos empleados, pero a medida que obtiene financiación esta cifra puede crecer astronómicamente (Doms y cols., 2010; Kaiser y Müller, 2015). El ecosistema está formado por personas, otras startups, diversos tipos de organizaciones,

emprendedores, incubadoras, aceleradoras, eventos, el marco legal, el Gobierno, mentores, bancos, financiadores, inversión, crowdfunding, familiares, amigos, medios de comunicación y tecnología (Berger y Kuckertz, 2016; Tripathi y cols., 2019).

Los productos que ofrecen son únicos y en ellos imprimen todos sus esfuerzos con el objetivo de que sean innovadores posible (Zahay y cols., 2018). Para desarrollar este tipo de productos se utilizan prototipos que incluyen las características fundamentales del original, que después serán ajustados acuerdo a los comentarios de los clientes (York y Danes, 2014). Los mercados en los que se desenvuelven las startups son mercados inexistentes, desconocidos e inexplorados que resultan en grandes oportunidades de crecimiento, que abordan con ideas nuevas y revolucionarias, con innovación disruptiva (Reinhardt y Gurtner, 2018).

Por tal razón resulta imprescindible encontrar métodos de valoración que se ajusten a estas particularidades. El siguiente apartado abordará el análisis de diferentes métodos de valoración tradicionales y alternativos, con el objetivo de determinar de acuerdo a la literatura, cuál es el que más se adapta a las características de las startups.

Referencias

- Adner, R., y Kapoor, R. (2010). Value creation in innovation ecosystems: how the structure of technological interdependence affects firm performance in new technology generations. *Strategic Management Journal*, 31(3), 306–333. doi: <https://doi.org/10.1002/smj.821>
- Amis, D., y Stevenson, H. H. (2001). *Winning angels: the seven fundamentals of early-stage investing*. Pearson Education.
- Audretsch, D. B., y Link, A. N. (2011). Valuing an entrepreneurial enterprise. *Small Business Economics*, 38(2), 139–145. doi: <https://doi.org/10.1007/s11187-011-9409-5>
- Bazerman, M. H., y Moore, D. A. (1994). *Judgment in managerial decision making*. Wiley New York.
- Berger, E. S., y Kuckertz, A. (2016). Female entrepreneurship in startup ecosystems worldwide. *Journal of Business Research*, 69(11), 5163–5168. doi: <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2016.04.098>
- Berkman, J. (2018). *How many employees do early stage startups have?* Descargado de <https://www.quora.com/How-many-employees-do-early-stage-startups-have>
- Blank, S., y Dorf, B. (2012). *The startup owner's manual: The step-by-step guide for building a great company*. k & s ranch. Inc, California. *PubMed Abstract OpenURL*.
- Castro Abancéns, I. (2016). *De la start-up a la empresa*. Ediciones Pirámide.
- Colombo, M. G., y Piva, E. (2008). Strengths and weaknesses of academic startups: A conceptual model. *IEEE Transactions on Engineering Management*, 55(1), 37–49. doi: <https://doi.org/10.1109/tem.2007.912807>
- Confecámaras. (2018). *Nuevos hallazgos de supervivencia y crecimiento de las empresas en Colombia* (Inf. Téc.). Conferencia de Cámaras.
- Costa, C. M. G. d. (2018). *Startups, organizational culture and engagement* (Tesis Doctoral no publicada).
- Damodaran, A. (2009a). *The dark side of valuation: Valuing young, distressed, and complex businesses*. Ft Press.
- Damodaran, A. (2009b). Valuing young, start-up and growth companies: Estimation issues and valuation challenges. *SSRN Electronic Journal*. doi: <https://doi.org/10.2139/ssrn.1418687>
- da Silva Piñeiro, F., de Oliveira, J. M., da Cruz, A. C., y Patias, T. Z. (2017). Business models on startups: a multicase study. *Revista de Administração da Universidade Federal de Santa*

Maria, 10(5), 792–807.

- Dinnar, S., y Susskind, L. (2019). *Entrepreneurial negotiation*. Springer International Publishing. doi: <https://doi.org/10.1007/978-3-319-92543-1>
- Doms, M., Lewis, E., y Robb, A. (2010). Local labor force education, new business characteristics, and firm performance. *Journal of Urban Economics*, 67(1), 61–77. doi: <https://doi.org/10.1016/j.jue.2009.10.002>
- Fiez, T. S., Hershenson, M., Sanders, L., y Ashcraft, C. (2017). Innovation, startups, and funding in the age of accelerations: A survey of the evolving landscape. *IEEE Solid-State Circuits Magazine*, 9(4), 66–72. doi: <https://doi.org/10.1109/mssc.2017.2745778>
- Frederiksen, D. L., y Brem, A. (2016). How do entrepreneurs think they create value? A scientific reflection of eric ries' lean startup approach. *International Entrepreneurship and Management Journal*, 13(1), 169–189. doi: <https://doi.org/10.1007/s11365-016-0411-x>
- Freeman, J., y Engel, J. S. (2007). Models of innovation: Startups and mature corporations. *California Management Review*, 50(1), 94–119. doi: <https://doi.org/10.2307/41166418>
- Gadea-Moya, M. J., y Ribal, J. (2018). El desarrollo de modelos de negocio escalables y su repercusión en el entorno económico y social. *Finance, Markets and Valuation*, 4(1), 19–37.
- Guo, L., Wei, Y. S., Sharma, R., y Rong, K. (2017). Investigating e-business models' value retention for start-ups: The moderating role of venture capital investment intensity. *International Journal of Production Economics*, 186, 33–45. doi: <https://doi.org/10.1016/j.ijpe.2017.01.021>
- Hornuf, L., Schmitt, M., y Stenzhorn, E. (2018). Equity crowdfunding in germany and the United Kingdom: Follow-up funding and firm failure. *Corporate Governance: An International Review*, 26(5), 331–354. doi: <https://doi.org/10.1111/corg.12260>
- Iyer, B., y Davenport, T. H. (2008). Reverse engineering google's innovation machine. *Harvard Business Review*, 86(4), 58–68.
- Kaiser, U., y Müller, B. (2015). Skill heterogeneity in startups and its development over time. *Small Business Economics*, 45(4), 787–804. doi: <https://doi.org/10.1007/s11187-015-9667-8>
- Kan, K., y Tsai, W.-D. (2006). Entrepreneurship and risk aversion. *Small Business Economics*, 26(5), 465–474. doi: <https://doi.org/10.1007/s11187-005-5603-7>
- Kessler, E. H., y Chakrabarti, A. K. (1999). Speeding up the pace of new product development. *Journal of Product Innovation Management*, 16(3), 231–247. doi: <https://doi.org/10.1111/1540-5885.1630231>
- Kim, W. C., y Mauborgne, R. (2014). *Blue ocean strategy, expanded edition: How to create uncontested market space and make the competition irrelevant*. Harvard business review Press.
- Korunka, C., Kessler, A., Frank, H., y Lueger, M. (2010). Personal characteristics, resources, and environment as predictors of business survival. *Journal of Occupational and Organizational Psychology*, 83(4), 1025–1051. doi: <https://doi.org/10.1348/096317909x485135>
- Krishnan, V., y Ulrich, K. T. (2001). Product development decisions: A review of the literature. *Management Science*, 47(1), 1–21. doi: [10.1287/mnsc.47.1.1.10668](https://doi.org/10.1287/mnsc.47.1.1.10668)
- Li, Y.-R. (2009). The technological roadmap of cisco's business ecosystem. *Technovation*, 29(5), 379–386. doi: <https://doi.org/10.1016/j.technovation.2009.01.007>
- Lin, H., Murphree, M., y Li, S. (2017). Emergence of organizational routines in entrepreneurial ventures. *Chinese Management Studies*, 11(3), 498–519. doi: <https://doi.org/10.1108/cms-05-2017-0130>
- López, O. M., Pérez-Ortega, G., y Botero, J. L. (2018). Valoración de activos intangibles, aplicación

- en desarrollos de propiedad intelectual para la transferencia tecnológica. *Saber, Ciencia y Libertad*, 13(2), 116–131. doi: <https://doi.org/10.18041/2382-3240/saber.2018v13n2.4624>
- Magretta, J. (2002). Why business models matter. *Harvard Business Review*, 80(5), 86–92.
- Makinen, S. J., y Dedehayir, O. (2012). Business ecosystem evolution and strategic considerations: A literature review. En *2012 18th international ICE conference on engineering, technology and innovation*. IEEE. doi: <https://doi.org/10.1109/ice.2012.6297653>
- Marty, O. (2002). Trabajar en las start-up. Invertir y divertirse en empresas innovadoras. *Revista de Ciencias Sociales*(95), pp. 49-61. Descargado de <https://halshs.archives-ouvertes.fr/halshs-01257586>
- Men, L. R., Chen, Z. F., y Ji, Y. G. (2018). Walking the talk: An exploratory examination of executive leadership communication at startups in China. *Journal of Public Relations Research*, 30(1-2), 35–56. doi: <https://doi.org/10.1080/1062726x.2018.1455147>
- Meyer, A. D., Gaba, V., y Colwell, K. A. (2005). Organizing far from equilibrium: Non-linear change in organizational fields. *Organization Science*, 16(5), 456–473. doi: <https://doi.org/10.1287/orsc.1050.0135>
- Mincomercio. (2019). *Decreto número 957 del 5 de junio de 2019, pub. l. no. 957, 1*. Descargado de <https://dapre.presidencia.gov.co/normativa/normativa/DECRETO%20957%20DEL%2005%20DE%20JUNIO%20DE%202019.pdf>
- Morgan, T., Anokhin, S., y Wincen, J. (2018). When the fog dissipates: The choice between value creation and value appropriation in a partner as a function of information asymmetry. *Journal of Business Research*, 88, 498–504. doi: <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2017.11.032>
- Morris, J. R. (2009). Life and death of businesses: A review of research on firm mortality. *Journal of Business Valuation and Economic Loss Analysis*, 4(1). doi: <https://doi.org/10.2202/1932-9156.1050>
- Parr, S. (2013). *How to adopt a startup mentality, even if you're a multibillion-dollar corporation*. Descargado de <https://www.fastcompany.com/3031505/how-to-adopt-a-startup-mentality-even-if-youre-a-multibillion-dollar-corporation>
- Pietro, F. D., Prencipe, A., y Majchrzak, A. (2017). Crowd equity investors: An underutilized asset for open innovation in startups. *California Management Review*, 60(2), 43–70. doi: <https://doi.org/10.1177/0008125617738260>
- Reinhardt, R., y Gurtner, S. (2018). The overlooked role of embeddedness in disruptive innovation theory. *Technological Forecasting and Social Change*, 132, 268–283. doi: <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2018.02.011>
- Ries, E. (2012). *El método lean startup: Como crear empresas de éxito utilizando la innovación continua*. Deusto (Grupo Planeta).
- Ries, E. (2017). *The startup way: how modern companies use entrepreneurial management to transform culture and drive long-term growth*. Currency.
- Robehmed, N. (2013). *What is a startup?* Descargado de <https://www.forbes.com/sites/natalierobehmed/2013/12/16/what-is-a-startup/#1572e8854044>
- Salamzadeh, A., y Kawamorita Kesim, H. (2015). Startup companies: Life cycle and challenges. En *4th international conference on employment, education and entrepreneurship (eee), belgrade, serbia*.
- Schoemaker, P. J., y Gunther, R. E. (2006). The wisdom of deliberate mistakes. *Harvard Business Review*, 84(6), 108–15.
- Sivicka, J. O. (2018). Features of valuation of startup companies. *Economic Scope*, 0(132),

163–174. doi: <https://doi.org/10.30838/p.es.2224.240418.163.60>

- Skala, A. (2019). *Digital startups in transition economies*. Springer International Publishing. doi: <https://doi.org/10.1007/978-3-030-01500-8>
- Tálas, D. (2015). Valuation methods - literature review. *Annals of the University of Oradea, Economic Science Series*, 24(1).
- Tripathi, N., Seppänen, P., Boominathan, G., Oivo, M., y Liukkunen, K. (2019). Insights into startup ecosystems through exploration of multi-vocal literature. *Information and Software Technology*, 105, 56–77. doi: <https://doi.org/10.1016/j.infsof.2018.08.005>
- Tzabbar, D., y Margolis, J. (2017). Beyond the startup stage: The founding team's human capital, new venture's stage of life, founder–CEO duality, and breakthrough innovation. *Organization Science*, 28(5), 857–872. doi: <https://doi.org/10.1287/orsc.2017.1152>
- van Hoorn, A. (2017). Generational shifts in managerial values and the coming of a unified business culture: A cross-national analysis using european social survey data. *Journal of Business Ethics*, 155(2), 547–566. doi: <https://doi.org/10.1007/s10551-017-3488-4>
- Wasserman, N. (2016). The throne vs. the kingdom: Founder control and value creation in startups. *Strategic Management Journal*, 38(2), 255–277. doi: <https://doi.org/10.1002/smj.2478>
- Weiblen, T., y Chesbrough, H. W. (2015). Engaging with startups to enhance corporate innovation. *California Management Review*, 57(2), 66–90. doi: <https://doi.org/10.1525/cm.2015.57.2.66>
- York, J., y Danes, J. (2014). Customer development, innovation, and decision-making biases in the lean startup. *Journal of Small Business Strategy*, 24(2), 21–40. Descargado de <https://libjournals.mtsu.edu/index.php/jsbs/article/view/191>
- Zahay, D., Hajli, N., y Sihi, D. (2018). Managerial perspectives on crowdsourcing in the new product development process. *Industrial Marketing Management*, 71, 41–53. doi: <https://doi.org/10.1016/j.indmarman.2017.11.002>
- Zhao, M., Li, Z., y Wang, R. (2007). The chaotic growth model for high-tech startups. *Journal Shangai Jiatong*, 41(7), 1150–1153.