Access to Financing for Startups: Evidence from Emerging Economies

Caleb Santiago Uribe Erazo[1]; Allison Nicole Mercado Mendoza[2]; Oscar Serna Sierra[3]; Juan Antonio Mendizábal Nolte[4]

[1,2,3,4]Facultad de Ciencias Empresariales, Carrera de Contabilidad y Finanzas, Universidad de Lima, Perú

20225345@aloe.ulima.edu.pe, 20224975@aloe.ulima.edu.pe, Oserna@ulima.edu.pe, jmendiza@ulima.edu.pe

***Abstract*— This paper examines the barriers that shape access to financing for startups in emerging-market economies. Using a Systematic Literature Review under the PRISMA 2020 protocol, we analyzed 30 high-impact studies indexed in Scopus and Web of Science between 2021 and 2026 to map financing patterns and the factors behind startup funding decisions. Informational opacity and a lack of tangible collateral stand out as the main barriers limiting access to traditional credit. FinTech platforms, crowdfunding, and venture capital broaden the financing options available when traditional credit is out of reach, though their effectiveness is far from automatic: it hinges on managers' financial capabilities, the firm's digital maturity, and institutional conditions that either ease or deepen barriers such as corruption and regulatory fragility.**

***Keywords*— Access to finance; startups; emerging markets; financial technology (FinTech); systematic literature review.**

Acceso al financiamiento en startups: evidencia en economías emergentes

***Resumen*— El acceso al financiamiento sigue siendo un obstáculo central para las startups de economías emergentes, sobre todo en sus primeras etapas. Con una Revisión Sistemática de Literatura bajo el protocolo PRISMA 2020, se examinaron 30 estudios indexados en Scopus y Web of Science publicados entre 2021 y 2026 para identificar qué barreras y qué alternativas de financiamiento predominan en la literatura reciente. La escasez de información financiera verificable y la falta de activos que sirvan de garantía explican buena parte de las restricciones al crédito tradicional. Frente a eso, mecanismos como FinTech, crowdfunding y capital de riesgo amplían el abanico de opciones, aunque su efectividad no es automática: depende del entorno institucional y de las capacidades de gestión de los propios emprendedores. A partir de esta evidencia se propone un framework de tres niveles — institucional, tecnológico-estructural y gerencial-conductual— que sugiere que mejorar el acceso al financiamiento exige actuar sobre los tres frentes a la vez, no sobre uno solo.**

***Palabras clave*— Acceso al financiamiento; startups; economías emergentes; tecnología financiera (FinTech); revisión sistemática de literatura.**

I. INTRODUCCIÓN

En las economías emergentes, las startups juegan un papel cada vez más visible en la creación de empleo, en la llegada de nuevas soluciones tecnológicas y en la aparición de actividades empresariales inéditas. Su desarrollo, sin embargo, tropieza casi siempre con la misma piedra: conseguir los recursos necesarios en las primeras etapas. Un negocio reciente carga con incertidumbre, poca trayectoria financiera y pocos activos que ofrecer como garantía, y esa combinación le complica el acceso a capital externo [1], [2], [3], [4], [5], [6].

Las cosas se complican todavía más cuando el entorno financiero e institucional tampoco ayuda. La asimetría de información, el historial crediticio escaso, las restricciones sobre garantías y ciertas debilidades institucionales reducen a la vez el acceso al crédito y el interés de los posibles inversionistas. Frente a estas barreras, muchas startups terminan recurriendo primero a sus propios recursos o a mecanismos alternativos para financiar sus operaciones y su crecimiento [7], [8], [9], [10], [5], [11].

La transformación digital, en este contexto, ha abierto más caminos. Las plataformas FinTech, el crowdfunding, el venture capital y otros mecanismos digitales ofrecen nuevas vías de acceso al capital y trabajan con información distinta a la que usan los bancos tradicionales. Su utilidad, eso sí, no depende solo de que existan: depende de las condiciones regulatorias, institucionales y económicas del entorno donde se aplican [12], [13], [14], [15], [16], [17].

La literatura sobre restricciones financieras ha crecido, es cierto, pero buena parte sigue centrada en las PYMES en general. Lo que se sabe específicamente sobre startups en economías emergentes es todavía escaso, y eso obliga a integrar los hallazgos disponibles con cuidado, reconociendo patrones y alternativas sin asumir que un resultado vale igual para cualquier contexto [9], [5], [18], [17].

Frente a ese vacío, este estudio analiza cómo interactúan las fuentes de financiamiento con los factores institucionales, tecnológicos y gerenciales que condicionan su acceso en las startups de economías emergentes. Para eso se desarrolla una Revisión Sistemática de Literatura bajo los lineamientos de PRISMA 2020, buscando identificar las principales restricciones, alternativas financieras y factores que explican por qué unas startups logran acceder al capital mientras otras quedan fuera.

II. MARCO TEÓRICO

A. Startups

Dentro de las finanzas emprendedoras, una startup suele definirse como una organización joven e independiente que todavía busca un modelo de negocio repetible, rentable y escalable. A diferencia de la empresa tradicional, opera con estructuras flexibles y temporales pensadas para validar y escalar ese modelo en medio de alta incertidumbre. Muchas incorporan innovación tecnológica o propuestas disruptivas, aunque esto no es la norma en todas ellas [3], [5], [11].

B. Acceso al capital

Dentro del ecosistema emprendedor, el acceso al capital es la capacidad de una organización para conseguir recursos financieros externos y sostener su desarrollo en cada etapa: desde la idea inicial hasta la consolidación y escalabilidad del modelo de negocio. Sin esos recursos es difícil financiar investigación y desarrollo, contratar talento especializado, expandirse comercialmente o fortalecer las operaciones [3], [5], [11].

Conseguir ese capital, sin embargo, no es tan simple para una startup en una economía en desarrollo. Ahí el mercado financiero suele tener imperfecciones, faltan instrumentos especializados y la limitada profundidad del sistema financiero termina restringiendo el flujo de capital hacia proyectos con alto potencial. La literatura coincide en que estas empresas enfrentan una brecha estructural de financiamiento: los criterios de evaluación tradicionales de las entidades financieras chocan con lo que realmente caracteriza a una startup —incertidumbre alta, pocos activos tangibles y un modelo de negocio todavía en validación [9], [5], [11].

Las principales barreras que enfrentan las startups para acceder al capital son las siguientes:

1. Asimetría informativa severa. El emprendedor conoce su negocio mejor que cualquier inversionista o entidad financiera, y esa diferencia de información complica evaluar el riesgo real del proyecto. El resultado es selección adversa: el financiamiento externo termina costando más [9], [5].
2. Restricción por activos colaterales. Sin suficientes activos físicos que ofrecer como garantía, el crédito tradicional queda fuera de alcance, y muchas startups recurren entonces a capital emprendedor, inversionistas ángeles o esquemas de financiamiento colectivo [9], [5], [11].
3. Opacidad financiera e informativa. Al estar en etapas tempranas, estas empresas casi nunca tienen historiales financieros extensos, registros contables consolidados o antecedentes crediticios que permitan a un banco evaluar con precisión su capacidad de pago.
4. Dependencia de redes informales de financiamiento. Frente a las trabas del sistema financiero formal, no es raro que una startup arranque con recursos propios, de familiares, conocidos o redes de confianza personal [19].
5. Riesgo institucional y burocrático. La inestabilidad regulatoria, las deficiencias institucionales, la corrupción o unos trámites administrativos demasiado complejos aumentan la incertidumbre y desaniman a los inversionistas institucionales a la hora de financiar nuevos emprendimientos [7], [20], [10], [21].
6. Autoexclusión cognitiva del emprendedor. Algunos fundadores ni siquiera solicitan financiamiento formal: perciben los procesos bancarios como demasiado complejos, con requisitos difíciles de cumplir, o sienten que no tienen las capacidades financieras necesarias para responder a lo que exigen estas instituciones [22], [23].

C. Emprendimiento tecnológico

El emprendimiento tecnológico, dentro del panorama empresarial actual, es un proceso organizacional que apuesta por la innovación, la búsqueda de nuevas oportunidades y la transformación de mercados ya existentes. Frente al modelo de negocio tradicional, implica asumir más riesgo, porque se mueve en entornos de incertidumbre tecnológica, mercados que cambian rápido y una necesidad constante de adaptarse [1], [2], [4], [6].

Este tipo de emprendimiento construye su propuesta de valor a partir del uso, desarrollo o integración de tecnología avanzada, a diferencia de los negocios más convencionales. Funciona como motor de crecimiento económico y modernización productiva porque introduce soluciones que mejoran procesos, abren mercados nuevos y atienden necesidades que antes nadie cubría. Su éxito, en el fondo, depende de que el equipo fundador convierta una visión estratégica en algo concreto: identificar oportunidades, detectar ineficiencias del mercado y responder a demandas que recién están emergiendo.

D. Mercados emergentes

Un mercado emergente es, en pocas palabras, una economía que atraviesa una industrialización acelerada, una transformación productiva y un crecimiento económico sostenido, y que va dejando atrás un sistema financiero limitado para integrarse cada vez más al mercado internacional de capitales. Son espacios atractivos para la innovación y el desarrollo empresarial por su potencial de crecimiento, aunque cargan también con desafíos estructurales: debilidad institucional, poca profundidad financiera y vacíos en los mecanismos de protección legal [20], [9], [4], [21].

A diferencia de los mercados desarrollados, una economía emergente tiene que fortalecer sus sistemas regulatorios y financieros mientras, al mismo tiempo, intenta que su ecosistema emprendedor no deje de moverse: nuevas empresas buscando resolver necesidades insatisfechas con modelos de negocio innovadores y soluciones pensadas para su propio contexto. Ahí conviven oportunidades de crecimiento reales con dificultades de acceso al financiamiento formal que responden justamente a las particularidades de esos mercados.

E. Tecnología financiera (FinTech)

La tecnología financiera —FinTech, para abreviar— integra herramientas digitales avanzadas al mundo de los servicios financieros con un objetivo claro: mejorar la eficiencia, la accesibilidad y la capacidad de innovar frente a la intermediación financiera tradicional. Reúne tecnologías como inteligencia artificial, análisis de datos, plataformas digitales y blockchain, todas orientadas a cambiar cómo se gestionan, distribuyen y supervisan los recursos financieros [13], [15], [23], [17].

Su aporte más relevante es la desintermediación financiera: conecta de forma más directa a quien tiene recursos con quien los necesita, reduce los costos de transacción y atenúa las limitaciones que impone la asimetría de información. Para una startup, esto representa una alternativa real frente a las restricciones del sistema financiero tradicional, porque abre el acceso a capital con mecanismos más flexibles, adaptados a perfiles de riesgo que antes casi nadie financiaba [13], [15], [17].

El ecosistema FinTech, además, transforma la manera de evaluar y gestionar el riesgo crediticio: se apoya en modelos automatizados y en el análisis de grandes volúmenes de datos, tanto financieros como no financieros [24], [13], [15], [23].

III. METODOLOGÍA

Este estudio sigue un diseño cualitativo-documental —desglosar y comprender fenómenos financieros complejos a partir del análisis sistemático de fuentes no numéricas, como proponen Aspers y Corte— para sintetizar la evidencia disponible sobre qué determina el acceso al capital de las startups en economías en desarrollo [25].

Para dar rigor al proceso se aplicó una Revisión Sistemática de Literatura (SLR). Page et al. [26] plantean que este enfoque permite identificar, evaluar y organizar estudios

previos de forma estructurada, lo que facilita comparar hallazgos y detectar vacíos de conocimiento en el campo del financiamiento emprendedor.

La declaración PRISMA 2020 marcó los lineamientos para asegurar transparencia y rigor técnico durante la búsqueda e inclusión de artículos, documentando de forma estructurada cada etapa —identificación, cribado, elegibilidad e inclusión— hasta llegar a la muestra final [26].

TABLA 1
ECUACIÓN DE BÚSQUEDA PARA SCOPUS

Ecuación de la búsqueda para Scopus
("access to finance" OR financing) AND (startups OR entrepreneurship) AND ("emerging economies" OR "developing countries") AND (FinTech OR "financial innovation" OR "digital finance")

TABLA 2
ECUACIÓN DE BÚSQUEDA PARA WEB OF SCIENCE

Ecuación de la búsqueda para Web of Science
Access to finance AND startups AND emerging economies

Las Tablas 1 y 2 muestran cómo se construyó la estrategia de búsqueda: operadores booleanos que combinan términos sobre acceso al financiamiento, startups, emprendimiento, economías emergentes e innovación financiera, dentro de un horizonte temporal entre 2021 y 2026 para priorizar investigaciones recientes en mercados emergentes.

La búsqueda inicial arrojó 134 registros —118 de Scopus y 16 de Web of Science—. Tras el proceso de depuración y selección descrito en el diagrama PRISMA, la muestra final quedó conformada por 30 artículos.

A. Planeamiento de la investigación y estrategia de búsqueda

El objetivo de esta primera fase fue analizar críticamente la producción científica reciente sobre los determinantes del capital en etapas tempranas. Por eso la búsqueda se hizo en Scopus y Web of Science, priorizando estudios que hubieran pasado por procesos rigurosos de revisión por pares [9], [5], [17].

Se fijó un horizonte temporal entre 2021 y 2026 para que los hallazgos reflejaran las tendencias más recientes del ecosistema emprendedor. El proceso se apoyó en descriptores como “access to finance”, “emerging economies”, “FinTech” e “innovación financiera”, que sirvieron de base para construir las ecuaciones de búsqueda ya presentadas y permitieron capturar investigaciones sobre la transición de modelos bancarios tradicionales hacia mecanismos digitales alternativos.

B. Criterios de selección de estudios

En Scopus y Web of Science se identificaron 134 registros. Tras eliminar duplicados y aplicar los criterios de la Tabla 3 quedaron 67 artículos; de esos, 37 se excluyeron por falta de acceso al texto completo, dejando una muestra final de 30 estudios evaluados según los criterios de calidad de la Tabla 4.

TABLA 3
CRITERIOS DE INCLUSIÓN Y EXCLUSIÓN

N°	Inclusión	Exclusión
1	Documentos del tipo artículo y artículos de conferencias	Documentos del tipo capítulo de libro, artículos cortos, resúmenes y posters
2	Artículos en inglés o español	Artículos en idiomas distintos al inglés o español
3	Artículos publicados entre 2021 y 2026	Artículos con acceso restringido
4	Artículos indexados en Scopus y Web of Science relacionados con el acceso al financiamiento, startups, FinTech e innovación financiera	Documentos duplicados o no relacionados con el tema de investigación
5		Artículos fuera del periodo de análisis o sin revisión por pares

La Tabla 3 marcó qué se excluía: artículos fuera del período de estudio (2021–2026), con acceso restringido, escritos en idiomas distintos al inglés o español, o sin relación con el tema de investigación. También se dejaron fuera los estudios que no daban suficiente información para el análisis.

Como parte de la literatura sobre financiamiento en economías emergentes trabaja con muestras de PYMES, se conservaron los estudios que tocaban factores relevantes para las startups —FinTech, garantías, alfabetización financiera, confianza institucional, restricciones crediticias— sin perder de vista la distinción entre ambos tipos de empresa al interpretar los resultados.

La Tabla 4 recoge los criterios de evaluación usados para asegurar la calidad de la muestra: relevancia, solidez metodológica y el aporte real de cada estudio a esta investigación.

TABLA 4
CRITERIOS DE CALIDAD

N°	Criterios
1	¿El artículo presenta claramente su objetivo de investigación?
2	¿La metodología del estudio está claramente definida y es adecuada para el análisis?
3	¿Los resultados están bien fundamentados en evidencia empírica o teórica?
4	¿El estudio aporta contribuciones relevantes al campo de investigación?

Gracias a estos criterios de calidad fue posible quedarse con estudios de objetivos claros, metodologías consistentes y resultados respaldados por evidencia científica, lo cual fortalece la validez y confiabilidad de todo el análisis realizado en esta revisión sistemática.

C. Extracción de los datos y síntesis

Una vez aplicados los criterios de inclusión y completada la evaluación de calidad, la muestra definitiva quedó conformada por 30 artículos. Con base en estos estudios se elaboró una base de datos en formato .csv, donde se registró la información necesaria para facilitar su organización, procesamiento y posterior análisis.

Los documentos se recuperaron directamente de Scopus y Web of Science, lo que ayudó a mantener la trazabilidad de la información y la consistencia de los datos a lo largo de toda la revisión.

D. Construcción de un framework conceptual

A partir de los artículos finalmente seleccionados se armó un framework conceptual que reúne los elementos de la literatura sobre acceso al financiamiento de startups en economías emergentes. Se construyó siguiendo los hallazgos con mayor recurrencia entre los estudios, lo que permitió organizar de forma integrada las barreras de acceso, las fuentes

y mecanismos de financiamiento, y los factores que impulsan el crecimiento de las startups [5].

El framework resume las relaciones que aparecen en la literatura revisada y ofrece una representación conceptual de los factores que condicionan el acceso al financiamiento de startups en economías emergentes [5].

E. Diferenciación entre fuentes de financiamiento y factores de acceso

El framework distingue dos categorías para evitar ambigüedades. Las fuentes de financiamiento son los canales concretos por los que una startup obtiene capital: venture capital [2], inversionistas ángeles, crowdfunding [14], microfinanzas lideradas por refugiados [27], fondos propios, y subsidios o garantías estatales [28]. Los factores de acceso, en cambio, son las condiciones que determinan si la startup realmente aprovecha esas fuentes: confianza social [29], alfabetización financiera de la gerencia [22], madurez digital de la firma [30] y desempeño ESG como señal de transparencia institucional [31]. Esta distinción se retoma en Resultados para no confundir el canal de financiamiento con las condiciones que facilitan su uso.

IV. RESULTADOS

A. Análisis de la literatura

La distribución anual de los estudios deja ver cómo evolucionó el interés académico por el acceso al financiamiento de startups entre 2021 y 2026. La Figura 1 muestra una producción variable: 2022 tuvo la menor cantidad de publicaciones, mientras que 2023 y 2025 registran el mayor volumen. Esta evolución una mayor presencia del tema en la literatura reciente por el tema en la literatura reciente, sobre todo en investigaciones sobre restricciones financieras y alternativas ligadas al desarrollo de tecnologías financieras [9], [17].

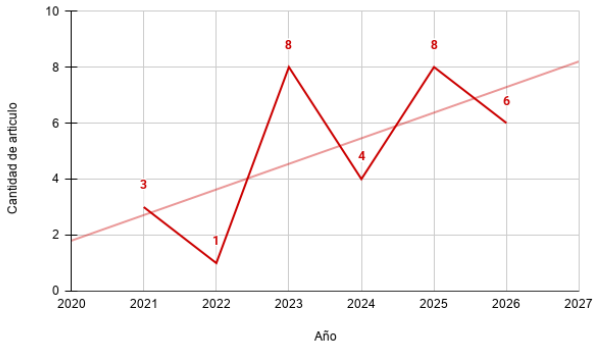


Fig. 1: Cantidad de publicaciones anuales.

Según la tipología operativa registrada en la matriz de revisión, de los 30 estudios seleccionados, 22 corresponden a "Artículo cuantitativo" (73,3 %), 7 a "Paper" (23,3 %) y 1 a "Ensayo (teórico-conceptual)" (3,3 %).

Las investigaciones analizadas cubren distintas áreas temáticas, aunque la mayor concentración está en Financiamiento (40,0 %), seguida por FinTech y Capital de Riesgo, cada una con 13,3 %. Esto confirma que la literatura reciente se ha enfocado en las fuentes de financiamiento para startups y en el aporte de las innovaciones financieras al ecosistema emprendedor de economías emergentes.

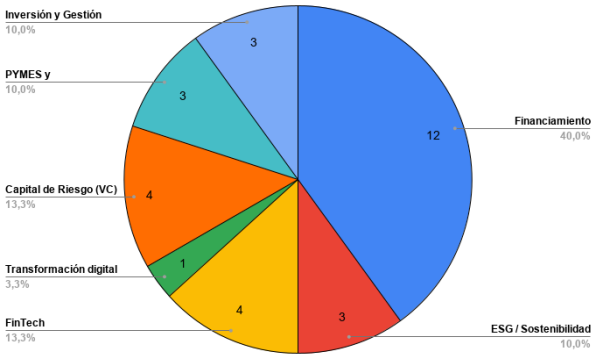


Fig. 2: Publicaciones por área.

La Figura 3 muestra además que los estudios incluidos vienen de países distintos, lo que confirma que el acceso al financiamiento de startups y PYMES interesa en diversos entornos económicos. Estados Unidos concentra la mayor producción con tres publicaciones (10 %); le siguen India, Sudáfrica, Nigeria, Turquía e Italia con dos estudios cada uno (6,67 %); y cierran Nueva Zelanda, República Checa, Filipinas, China, Brasil, Chile y Reino Unido, con una publicación cada uno (3,33 %) [8], [20], [9], [4], [5].

Los estudios revisados vienen de América, Europa, África, Asia y Oceanía, lo que permite mirar el acceso al financiamiento en contextos económicos e institucionales distintos. Esa diversidad ayuda a comparar factores como el desarrollo del sistema financiero, la regulación y las políticas públicas, que influyen de forma distinta sobre las posibilidades de financiamiento de una startup. Incorporar evidencia de varias regiones amplía el alcance de la revisión, aunque los resultados deben leerse considerando las particularidades de cada contexto.

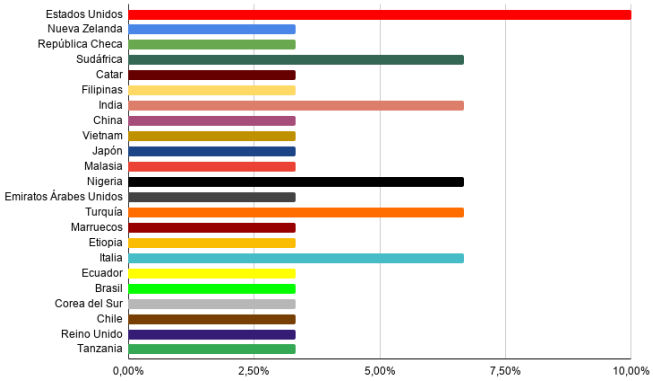


Fig. 3: Publicaciones por país de origen de las publicaciones.

El proceso de selección, documentado en la Figura 4 bajo la declaración PRISMA 2020, arrancó con 134 registros (118 en Scopus, 16 en Web of Science); tras eliminar 4 duplicados quedaron 130. En el cribado, la lectura de título y resumen dejó 67 artículos para una evaluación de elegibilidad más detallada,

de los que se excluyeron 37 por falta de acceso al texto completo. La muestra final quedó en 30 artículos, evaluados según los criterios de calidad de la Tabla 4 [26].

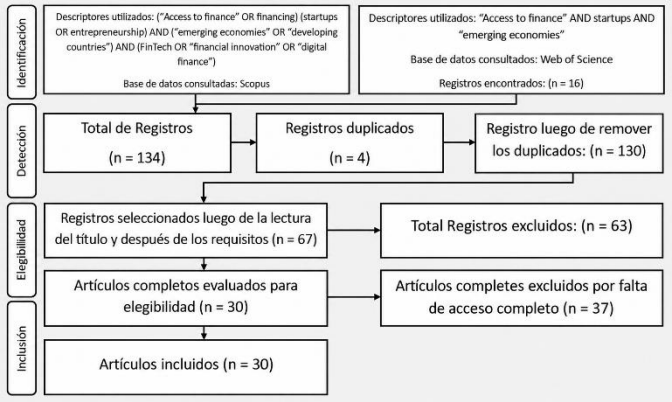


Fig. 4: Diagrama de flujo del proceso de selección de fuentes basado en la declaración PRISMA 2020.

En los siguientes apartados se examinan los estudios más representativos según las categorías identificadas en la literatura, buscando los hallazgos más relevantes sobre el acceso al financiamiento de startups y PYMES en economías emergentes [11], [6].

B. FinTech, evaluación del riesgo y trazabilidad digital

La transformación digital facilita el acceso al financiamiento porque ofrece información adicional para evaluar el riesgo de startups con poco historial crediticio o garantías limitadas. Las plataformas FinTech usan datos alternativos sobre pagos, transacciones y operaciones para conocer mejor el comportamiento de la empresa, complementando así los criterios tradicionales de evaluación [24], [13], [15], [23], [17].

El blockchain, por su lado, aporta trazabilidad mediante registros difíciles de alterar, lo que facilita el seguimiento de las operaciones y reduce la incertidumbre en mecanismos como el crowdfunding [13], [15], [17]. Estas herramientas, juntas, disminuyen la opacidad informativa y dan señales adicionales sobre la actividad de la startup, fortaleciendo su credibilidad frente a potenciales financiadores [30], [13], [15], [16], [17].

C. Fragilidad institucional y corrupción: riesgos externos en el acceso al financiamiento

La corrupción restringe el acceso al financiamiento: eleva los costos de las empresas, aumenta la incertidumbre y reduce la confianza de bancos e inversionistas. Cuando esos costos suben, la capacidad de pago se ve afectada y el riesgo percibido aumenta con ella. El efecto es más marcado en mercados competitivos, donde las empresas tienen menos margen para absorber o trasladar esos costos [10].

Los canales digitales también elevan el riesgo de incumplimiento cuando hay poca información sobre el solicitante, por lo que suelen complementarse con garantías públicas [24], [32], [33], [28]. Exigencias regulatorias como las de Basilea III, sin embargo, pueden restringir el crédito a empresas con pocas garantías, mientras que una cobertura estatal excesiva reduce el rigor de la evaluación y favorece una asignación menos eficiente de recursos [32], [33], [21], [28].

D. Alfabetización financiera y factores conductuales en el acceso al financiamiento

La alfabetización financiera y las capacidades de gestión permiten a un emprendedor comparar costos, condiciones y alternativas de financiamiento, además de administrar mejor los recursos que consigue. Aun así, algunos gerentes se autoexcluyen: perciben los procedimientos como complejos o sienten que no tienen los conocimientos necesarios para usarlos [22], [23], [6].

Una información financiera clara y confiable reduce las asimetrías de información y fortalece la credibilidad de la empresa frente a potenciales financiadores [29], [19]. El acceso al capital, entonces, no depende solo de la tecnología, sino también de la preparación y la experiencia del equipo gerencial para usar alternativas como el crowdfunding y los préstamos P2P [22], [23], [6].

V. DISCUSIÓN DE RESULTADOS

Al revisar los 30 artículos seleccionados queda claro que las startups no dependen exclusivamente del crédito bancario para financiarse. Muchas están en etapas tempranas y manejan información financiera limitada, así que las redes profesionales y las relaciones de confianza facilitan el acercamiento a inversionistas y a otras fuentes de financiamiento. A esto se suman las herramientas digitales, que amplían las posibilidades de evaluar empresas con trayectorias financieras cortas y de vincularlas con mecanismos alternativos de acceso al capital. Las capacidades digitales y el capital social, en conjunto, complementan las vías tradicionales de financiamiento en economías emergentes.

La tecnología, sin embargo, no resuelve por sí sola las dificultades de financiamiento de una startup. Las herramientas digitales aportan información adicional para evaluar el riesgo, sí, pero su aprovechamiento depende de que el emprendedor sepa gestionar bien los recursos que obtiene. Y determinadas condiciones institucionales y regulatorias siguen restringiendo el acceso al capital, quiéranlo o no las plataformas.

A. Relación entre transformación digital y señales de confiabilidad empresarial

Para un inversionista, una startup que registra ventas, pagos y otras operaciones da más elementos para evaluar su situación. El riesgo no desaparece, pero disponer de información verificable reduce parte de la incertidumbre y proyecta mayor formalización y transparencia.

En economías emergentes, sin embargo, la evaluación no depende solo de estados financieros, indicadores contables o garantías. Cuando esos antecedentes son limitados, la confianza interpersonal y las redes de apoyo aportan información

adicional, como muestran los contextos analizados en India y Uganda.

El capital social no reemplaza una evaluación financiera formal, pero la complementa cuando hay pocos antecedentes: las relaciones de confianza y las referencias reducen la incertidumbre cuando los modelos de evaluación trabajan con información limitada.

B. Condicionantes externos: debilidad institucional y limitaciones cognitivas

Las soluciones financieras digitales amplían las alternativas disponibles, pero el acceso al capital sigue condicionado por factores externos. Uno es la corrupción burocrática, que eleva los costos para las empresas, reduce sus márgenes y genera más incertidumbre sobre sus resultados. En esa línea, [10] encuentra que una mayor prevalencia de corrupción incrementa entre 3,5 y 4,9 puntos porcentuales la probabilidad de que las PYMES enfrenten restricciones financieras.

Esos costos adicionales y la incertidumbre deterioran la situación de la empresa y complican su evaluación por parte de prestamistas e inversionistas, lo que explica el efecto sobre el financiamiento. Hay además barreras que vienen del propio emprendedor: algunos gerentes no solicitan financiamiento formal porque desconfían de las instituciones, ven los procedimientos como demasiado complejos o creen que no tienen los conocimientos necesarios. Por eso, aunque existan plataformas digitales y nuevas alternativas de acceso al capital, su sola disponibilidad no garantiza que los emprendedores las usen ni que se traduzcan en más inclusión financiera.

C. Aplicabilidad de los hallazgos para América Latina

La evidencia latinoamericana de la muestra viene de Ecuador, Brasil y Chile, y sigue siendo escasa frente al número de estudios en África y Asia. En Ecuador, la alfabetización financiera y la confianza en las instituciones favorecen el acceso al crédito formal, y la adopción de FinTech mejora las condiciones crediticias, aunque su uso todavía es bajo entre micro y pequeñas empresas [23]. En Brasil, las startups en sus primeras etapas dependen sobre todo del capital de sus fundadores y usan poca deuda bancaria [11]. Una mayor confianza social, además, facilita el acceso a fuentes externas de financiamiento [29]. Estos resultados hay que leerlos considerando las diferencias institucionales, sociales y regulatorias de cada región: lo que se observa en África o Asia no se traslada automáticamente a América Latina, donde el ecosistema financiero y emprendedor responde a condiciones particulares.

D. Restricciones metodológicas y futuras líneas de investigación

La revisión aporta evidencia útil sobre los factores que condicionan el financiamiento de las startups, pero algunos resultados hay que tomarlos con cautela. Varios estudios usan cuestionarios y respuestas declaradas por los propios participantes, y esas percepciones varían según la experiencia o el conocimiento financiero de cada persona; por eso no siempre reflejan de forma objetiva la dificultad real de acceder a financiamiento.

Muchos estudios, además, tienen un diseño transversal, lo que limita el análisis de cambios y relaciones causales en el tiempo. Tsuruta [24], con datos semestrales banco-región de Japón, encontró una tasa de incumplimiento 0.17 % mayor cuando la sede central del banco estaba fuera de la región del prestatario, frente a una tasa media de 0.87 %. Ese resultado, sin embargo, corresponde a pequeñas empresas regionales bajo esquemas de garantías públicas, así que no conviene trasladarlo directamente a todas las startups ni a economías emergentes con condiciones institucionales y financieras distintas.

Convendría, en futuras investigaciones, seguir a las startups durante periodos más largos para ver cómo evolucionan sus capacidades digitales y su riesgo financiero en distintas etapas de desarrollo —algo que un estudio de un solo momento puede pasar por alto. También valdría la pena examinar con más profundidad los contratos inteligentes, la inteligencia artificial aplicada al scoring crediticio y otros métodos alternativos de evaluación, para saber en qué medida esas herramientas reducen la morosidad y amplían la inclusión financiera en economías del Sur Global.

VI. PROPUESTA DE VALOR

A partir de los 30 estudios revisados, los factores que condicionan el acceso al financiamiento se organizaron en tres niveles: institucional, tecnológico-estructural y gerencial/conductual [5]. Esta separación permite analizar con más precisión barreras que tienen orígenes distintos, en lugar de tratarlas como un problema único, y facilita identificar qué elementos intervienen en cada nivel.

Estos tres niveles, según el framework, están relacionados entre sí. La digitalización reduce parte de la falta de información y facilita evaluar startups con pocas garantías, pero no sustituye la necesidad de instituciones adecuadas ni de capacidades gerenciales para usar bien las alternativas de financiamiento disponibles.

A. Niveles del Framework

1. Nivel Institucional (Macro)

El nivel institucional reúne las condiciones externas a la startup: el entorno regulatorio, económico y sociocultural. Una empresa puede estar bien gestionada y, aun así, un contexto de instituciones débiles o poca confianza le dificulta el acceso al capital. La fortaleza institucional y la confianza dentro del ecosistema empresarial, por eso, influyen directamente en las posibilidades de obtener financiamiento [7], [20], [10], [4], [21], [29], [27], [19].

Cuando las garantías físicas escasean, las redes de confianza y la reputación del emprendedor ganan peso: esas relaciones dan información sobre su trayectoria y credibilidad, y reducen en parte la incertidumbre para potenciales financiadores. El capital social funciona, en ese sentido, como

un "colateral invisible" que complementa —sin sustituir— las garantías tradicionales [4], [29], [27], [19].

2. Nivel Tecnológico-Estructural (Meso)

Este nivel mide la capacidad de la startup para integrar herramientas digitales en sus procesos financieros y operativos, organizando información, apoyando la evaluación y mejorando la gestión de sus actividades. La evidencia indica que adoptar soluciones como FinTech, blockchain, inteligencia artificial y analítica avanzada de datos fortalece la capacidad de las startups para generar información confiable y mejorar sus procesos de evaluación financiera [30], [13], [15], [23], [16], [17].

La madurez digital reduce las asimetrías de información al generar señales de calidad empresarial, lo que permite a inversionistas y proveedores de capital evaluar con más precisión el potencial y el riesgo de estas organizaciones. La transformación tecnológica, así, amplía las oportunidades de financiamiento y baja los costos asociados a obtener recursos [30], [15], [16].

3. Nivel Gerencial y Conductual (Micro)

Este nivel analiza los factores internos: las capacidades, conocimientos y comportamientos del equipo directivo. La alfabetización financiera de los gerentes resulta clave para aprovechar las oportunidades que trae la digitalización, porque permite interpretar información financiera, manejar herramientas tecnológicas y tomar decisiones estratégicas incluso en entornos de alta incertidumbre [22], [23], [6].

La literatura identifica, además, una autoexclusión cognitiva: falta de confianza en las instituciones financieras, percepción de que los procesos formales son complejos, o preparación técnica limitada en los emprendedores. Esta barrera interna reduce el aprovechamiento de las soluciones digitales disponibles y demuestra que la tecnología necesita, para tener impacto real, ir acompañada de capacidades humanas adecuadas [22], [23].

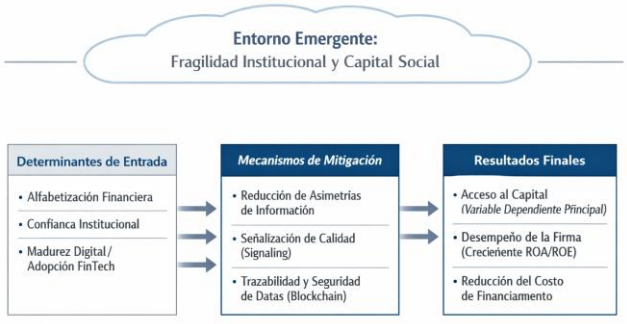


Fig. 5: Modelo conceptual de los niveles de influencia.

VII. CONCLUSIONES

La revisión de 30 estudios indexados en Scopus y Web of Science entre 2021 y 2026 muestra que las dificultades de financiamiento de las startups no se explican solo por la falta de recursos. Intervienen también condiciones institucionales, tecnológicas y conductuales que definen su capacidad para acceder y aprovechar alternativas como capital de riesgo, inversionistas ángeles, crowdfunding, microfinanzas y fondos propios.

En las primeras etapas, la falta de información financiera y de activos que sirvan de garantía limita el acceso al crédito. La confianza interpersonal y las redes empresariales, frente a eso, reducen parte de la incertidumbre y facilitan nuevas fuentes de financiamiento, sobre todo cuando la cobertura del sistema financiero formal es limitada.

La digitalización mejora la evaluación de una startup al generar información que reduce las asimetrías frente a inversionistas y entidades financieras. La evidencia revisada señala también que una mayor madurez digital favorece el crecimiento y que un mejor desempeño ESG reduce los costos de financiamiento: tecnología, transparencia y sostenibilidad funcionan, en conjunto, como señales de confiabilidad.

Estos avances, sin embargo, pierden efectividad cuando el entorno institucional es débil. La corrupción aumenta los costos y las restricciones financieras, y el financiamiento exclusivamente digital eleva el riesgo de incumplimiento cuando hay poca información sobre el solicitante. A esto se suma la autoexclusión de algunos emprendedores, que evitan mecanismos formales por considerarlos complejos o poco accesibles. Una mayor alfabetización financiera reduce estas barreras al facilitar la evaluación de alternativas, la preparación de información y el uso de herramientas financieras.

Estos hallazgos, en conjunto, sustentan un framework de tres niveles interdependientes: institucional, tecnológico-estructural y gerencial-conductual. Su implicancia principal es que el acceso al financiamiento no mejora actuando sobre un solo componente: ampliar la oferta de capital o digitalizar la evaluación crediticia no basta si persisten instituciones frágiles o si los emprendedores no tienen las capacidades necesarias para aprovechar esas oportunidades.

VIII. RECOMENDACIONES

Los organismos reguladores de economías emergentes deberían fortalecer la supervisión institucional y los mecanismos de control frente a la corrupción, porque un entorno más transparente reduce la incertidumbre que afecta el acceso al financiamiento. Las garantías estatales, por su parte, deberían mantener una cobertura proporcional: un respaldo excesivo baja el incentivo de las entidades financieras para evaluar con rigor la viabilidad de los proyectos. Y los requerimientos de Basilea III deberían aplicarse considerando las características de las startups, en particular su limitada disponibilidad de activos físicos como garantía.

Las plataformas FinTech y las entidades de financiamiento digital deberían incorporar datos alternativos o soft data para evaluar startups con poco historial financiero —información sobre pagos, operaciones y otros comportamientos relevantes—, aunque siempre acompañados de procedimientos de conocimiento del cliente (KYC) y supervisión humana. El blockchain, del mismo modo, puede fortalecer la trazabilidad

de las operaciones mientras su uso no genere procesos automatizados difíciles de verificar o auditar.

Los fundadores y equipos gerenciales deberían fortalecer su alfabetización financiera y construir redes de confianza dentro del ecosistema emprendedor: un mayor conocimiento permite evaluar alternativas, administrar mejor los recursos obtenidos y relacionarse con inversionistas y entidades financieras. Las prácticas ESG, además, funcionan como señales de transparencia y calidad empresarial, mientras que la autoexclusión financiera puede reducirse con programas de capacitación y acompañamiento que bajen la percepción de complejidad y suban la confianza del emprendedor.

Futuras investigaciones deberían apostar por estudios longitudinales que permitan observar cómo evoluciona el riesgo financiero de las startups en las distintas etapas de su desarrollo. Hace falta, también, ampliar la evidencia empírica disponible para América Latina, dadas las particularidades de sus contextos institucionales y económicos, y profundizar en los criterios ESG, los contratos inteligentes y los modelos de evaluación crediticia basados en inteligencia artificial, para saber realmente cómo afectan el acceso al financiamiento de las startups.

REFERENCIAS

[1] S. Kanemoto, T. Sugihara, and M. Tsujimoto, "Attributes of accredited entrepreneurs in emerging economies: evidence from Vietnam venture capital-backed start-ups," Journal of Entrepreneurship in Emerging Economies, vol. 17, no. 7, pp. 205–225, 2025, doi: 10.1108/JEEE-03-2024-0081.

[2] A. I. Kato, "Venture Capital as a Catalyst for Innovation and Economic Growth in Emerging Economies: A Systematic Review and Future Research Agenda," Administrative Sciences, vol. 15, no. 11, 405, 2025, doi: 10.3390/admsci15110405.

[3] Y. Konga and K. Ramaiah, "The Economics of Startup Business Finance: An Investigation through the Lens of Financial Growth Cycle Theory," Bulletin of Monetary Economics and Banking, vol. 26, no. 2, pp. 311–332, 2023, doi: 10.59091/1410-8046.2071.

[4] W. A. Tuffa, F. B. Hunegnaw, and T. M. Habtewold, "Comparative Analysis of Innovation Financing Mechanisms for Tech Startups: Evidence from Ethiopia, Kenya, and Uganda," Journal of Risk and Financial Management, vol. 19, no. 1, 1, 2026, doi: 10.3390/jrfm19010001.

[5] N. H. Bamata and M. A. Phiri, "Optimizing access to external finance by small and medium-sized enterprise start-ups: Towards the development of a conceptual framework," Journal of Governance & Regulation, vol. 11, no. 1, pp. 125–140, 2022, doi: 10.22495/jgrv11i1art12.

[6] A. M. Saleh and S. A. Athari, "Examining the Impact of Entrepreneurial Orientation on New Venture Performance in the Emerging Economy of Lebanon," Sustainability, vol. 15, no. 15, 11982, 2023, doi: 10.3390/su151511982.

[7] S. Ghosh, "Religion, caste and access to credit by SMEs: Is there a link?," Cogent Economics & Finance, vol. 11, no. 1, 2160126, 2023, doi: 10.1080/23322039.2022.2160126.

[8] N. A. O. Dela Cruz et al., "Effects of Interventions to Improve Access to Financial Services for Micro, Small, and Medium-Sized Enterprises in Low- and Middle-Income Countries: An Evidence and Gap Map," Campbell Systematic Reviews, vol. 21, no. 3, e70061, 2025, doi: 10.1002/cl2.70061.

[9] Ö. T. Doruk, "The investment-cash flow sensitivity and the financing constraints hypothesis for emerging markets: a bibliometric and systematic literature review," Journal of Business and Socio-economic Development, vol. 5, no. 2, 2025, doi: 10.1108/JBSED-10-2023-0085.

[10] M. Amin and V. Motta, "The impact of corruption on SMEs' access to finance: Evidence using firm-level survey data from developing countries," Journal of Financial Stability, vol. 68, 101175, 2023, doi: 10.1016/j.jfs.2023.101175.

[11] G. De Carvalho Colombo et al., "Analysis of the capital structure of startups in light of the tradeoff and pecking order theories," REGEPE Entrepreneurship and Small Business Journal, vol. 12, no. 3, e2338, 2023, doi: 10.14211/regepe.esbj.e2338.

[12] S. Cole, M. Melecky, F. Mölders, and T. Reed, "Long-Run Returns to Private Equity in Emerging Markets," Management Science, vol. 72, no. 3, pp. 2041–2063, 2026, doi: 10.1287/mnsc.2023.03313.

[13] O. T. Adeosun, A. I. Shittu, and D. Ugbede, "Disruptive financial innovations and access to finance: evidence from Nigerian SMEs," Journal of Business and Socio-economic Development, vol. 3, no. 1, pp. 17–35, 2021, doi: 10.1108/JBSED-01-2021-0006.

[14] I. Stylianou et al., "Crowdfunding for entrepreneurship and digital technologies in emerging markets: The role of informal and formal institutions," Technovation, vol. 149, 103353, 2026, doi: 10.1016/j.technovation.2025.103353.

[15] K. Gaibulloev, A. Mirzaei, T. Moore, and M. Saad, "The effect of fintech financing on firm performance: Evidence from emerging economies," Journal of International Financial Markets, Institutions & Money, vol. 103, 102201, 2025, doi: 10.1016/j.intfin.2025.102201.

[16] S. Xiao, O. AL-Tabbaa, and B. I. Park, "Crowdfunding for entrepreneurial orientation in emerging markets: the moderating role of digital transformation," Technovation, vol. 145, 103255, 2025, doi: 10.1016/j.technovation.2025.103255.

[17] B. Sanga and M. Aziakpono, "FinTech and SMEs financing: a systematic literature review and bibliometric analysis," Digital Business, vol. 3, no. 2, 100067, 2023, doi: 10.1016/j.digbus.2023.100067.

[18] A. Mukherjee, R. Owen, J. M. Scott, and F. Lyon, "Financing green innovation startups: a systematic literature review on early-stage SME funding," Venture Capital, vol. 28, nos. 2–3, pp. 149–175, 2026, doi: 10.1080/13691066.2024.2410730.

[19] F. Allen, M. Qian, and J. Xie, "Informal financing of entrepreneurs," in De Gruyter Handbook of Entrepreneurial Finance, D. Lingelbach, Ed. Berlin, Germany: De Gruyter, 2022, pp. 91–106, doi: 10.1515/9783110726312-008.

[20] R. A. Karichalil, "Institutional entrepreneurial finance and SME public listings in emerging markets," Cogent Economics & Finance, vol. 14, no. 1, 2309413, 2026, doi: 10.1080/23322039.2025.2309413.

[21] B. Fišera, R. Horváth, and M. Melecký, "The effect of Basel III implementation on SME access to financing in emerging markets and developing economies," Quarterly Review of Economics and Finance, vol. 100, 101956, 2025, doi: 10.1016/j.qref.2024.101956.

[22] T. Popoola, "Financial literacy empowerment and female entrepreneurship in Nigeria: A scoping review," Journal of Women's Entrepreneurship and Education, no. 1–2, pp. 129–154, 2025, doi: 10.28934/jwee2025.12.129-154.

[23] R. Pérez-Campdesuñer et al., "Socio-Cultural and Behavioral Determinants of FinTech Adoption and Credit Access Among Ecuadorian SMEs," Journal of Risk and Financial Management, vol. 19, no. 1, 64, 2026, doi: 10.3390/jrfm19010064.

[24] D. Tsuruta, "Distant lending for regional small businesses using public credit guarantee schemes: Evidence from Japan," Economic Analysis and Policy, vol. 80, pp. 60–76, 2023, doi: 10.1016/j.eap.2023.07.017.

[25] P. Aspers and U. Corte, "What is Qualitative in Qualitative Research?," Qualitative Sociology, vol. 42, no. 2, pp. 139–160, 2019, doi: 10.1007/s11133-019-9413-7.

[26] M. J. Page et al., "The PRISMA 2020 statement: An updated guideline for reporting systematic reviews," BMJ, vol. 372, n71, 2021, doi: 10.1136/bmj.n71.

[27] E. Easton-Calabria and R. Hakiza, "In the interest of saving: Refugee-led microfinance in Kampala, Uganda," Development Policy Review, vol. 39, no. 1, pp. 22–38, 2021, doi: 10.1111/dpr.12500.

[28] C. Lagazio, L. Persico, and F. Querci, "Public guarantees to SME lending: Do broader eligibility criteria pay off?," Journal of Banking and Finance, vol. 133, 106287, 2021, doi: 10.1016/j.jbankfin.2021.106287.

[29] V. Fernandez, "The role of trust and social commitment in start-up financing," International Review of Financial Analysis, vol. 75, 101722, 2021, doi: 10.1016/j.irfa.2021.101722.

[30] M. Li and L. Wei, "Digital transformation and corporate growth: Evidence from Chinese listed companies," International Review of Financial Analysis, vol. 96, 103536, 2024, doi: 10.1016/j.irfa.2024.103536.

[31] Z. Tong and N. H. Bajuri, "Do sustainability-driven improvements in ESG performance reduce financing costs? Evidence from Chinese A-share listed companies," Corporate Governance and Sustainability Review, vol. 10, no. 1, pp. 87–98, 2026, doi: 10.22495/cgsrv10i1p8.

[32] K. Oussouadi and K. Cherkaoui, "Unlocking SME investment potential: The determinants of an effective credit guarantee scheme in Morocco," Investment Management and Financial Innovations, vol. 21, no. 1, pp. 244–258, 2024, doi: 10.21511/imfi.21(1).2024.19.

[33] L. Gai, M. C. Arcuri, and F. Ielasi, "How does government-backed finance affect SMEs' crisis predictors?," Small Business Economics, vol. 61, no. 3, pp. 1205–1229, 2023, doi: 10.1007/s11187-023-00733-x.