



APOYO AL EMPRENDIMIENTO DINÁMICO EN EL ECUADOR

Diagnóstico del ecosistema del emprendimiento
dinámico en el Ecuador, contexto regional y
opciones de políticas públicas

APOYO AL EMPRENDIMIENTO DINÁMICO EN EL ECUADOR

Diagnóstico del ecosistema del emprendimiento
dinámico en el Ecuador, contexto regional y
opciones de políticas públicas

Autor: Pablo Freund

Este informe fue elaborado con los aportes y colaboración de:
Paula Auerbach, Ana Castillo Leska, Melanie Valencia y Ruben Doboin

Coordinación y edición:

Ana Castillo Leska

Septiembre de 2026

Copyright © 2026 Banco Interamericano de Desarrollo (BID). Esta obra se encuentra sujeta a una Licencia Internacional Pública de Atribución/Reconocimiento 4.0 de Creative Commons CC BY 4.0 (<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/legalcode.es>). Se deberá cumplir los términos y condiciones señalados en el enlace URL y otorgar el respectivo reconocimiento al BID.

Todas las disputas que surjan en relación con esta licencia y que no puedan resolverse de manera amistosa se resolverán de acuerdo con el siguiente procedimiento. Mediante una notificación de mediación comunicada por medios razonables por usted o el licenciante a la otra parte, la disputa será sometida a mediación no vinculante de conformidad con el Reglamento de Mediación de la Organización Mundial de la Propiedad Intelectual (OMPI). Cualquier disputa que no pueda resolverse amistosamente se someterá a arbitraje de conformidad con las reglas de la Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional (CNUDMI). El uso del nombre del BID para cualquier fin distinto al reconocimiento respectivo, y el uso del logotipo del BID no están autorizados por esta licencia y requieren de un acuerdo de licencia adicional.

Note que el enlace URL incluye términos y condiciones que forman parte integral de esta licencia.

Las opiniones expresadas en esta obra son exclusivamente de los autores y no necesariamente reflejan el punto de vista del BID, su Directorio Ejecutivo ni de los países que representan.

Diseño gráfico: Alejandro Scaff



Índice

Resumen Ejecutivo	4
La paradoja del emprendimiento ecuatoriano	6
La paradoja en cifras	7
Tres segmentos bajo una sola palabra	8
Los emprendimientos dinámicos	10
Enfoque de este reporte	11
¿Por qué apoyar a emprendimientos dinámicos?	12
La evidencia internacional	13
La evidencia regional	15
Medir el ecosistema con la vara correcta	16
Cuantificando el emprendimiento dinámico en Ecuador	16
Hallazgos	19
La matriz: situando al Ecuador	20
Los tres ejes: empresas, el ecosistema de apoyo y el capital	21
Primer eje: flujo de empresas con potencial	21
Segundo eje: el ecosistema de apoyo	21
Segundo eje: el capital de riesgo en etapa temprana	23
El capital humano del emprendimiento dinámico	27
Hallazgo principal: una cadena incompleta de formación de talento	30
La brecha de financiamiento y el costo del capital	31
Tendencias del Capital de Riesgo en Ecuador	32
La lógica del capital de riesgo	32
El verdadero desafío: el costo del capital	33
El “missing middle” financiero	34
Lo que el costo del capital revela: la lista de requerimientos	37
Lecciones y buenas prácticas de la región	39
¿Qué tienen en común los casos exitosos?	39
¿Qué implican estas lecciones para Ecuador?	39
El marco regulatorio	40
Ley Orgánica de Emprendimiento e Innovación	40
La Ley Fintech	41
¿Qué muestran los pares regionales?	42
Recomendaciones para una política pública de emprendimiento dinámico	44
R1. Establecer una rectoría única con capacidad de ejecución	44
R2. Aprobar el paquete normativo del régimen de inversión	45
R3. Constituir un fondo de fondos público y su cadena de salidas	45
R4. Llevar el capital semilla y el eje de apoyo a la escala del segmento	46
R5. Completar la cadena de formación de fundadores	46
Reflexiones para el diseño de intervenciones	48
Anexo 1: Mapa de actores de apoyo del ecosistema ecuatoriano	50
Anexo 2: Análisis de supervivencia y transición en el Parque Empresarial Ecuatoriano	53
Fuentes	55

Resumen Ejecutivo

Ecuator tiene una de las tasas de actividad emprendedora más altas del mundo (la TEA osciló entre 29.6% y 36.2% entre 2016 y 2025) y, al mismo tiempo, uno de los mercados de capital de riesgo más pequeños de la región: US\$12.5 millones en diez transacciones en 2025. Esa brecha no es una contradicción sino el resultado de agrupar bajo una sola palabra tres realidades distintas: cerca de 3.6 millones de personas en actividad de subsistencia, un microemprendimiento formal amparado en el régimen RIMPE y un núcleo de unos 600 emprendimientos dinámicos, diseñados para crecer, innovar y competir en mercados amplios. Este informe se concentra exclusivamente en el tercero.

Se entiende por emprendimiento dinámico la empresa joven que nace con la ambición sobre la base de una propuesta diferenciada o innovadora, un equipo fundador con competencias para ejecutarla y un modelo de negocio que puede escalar y atraer capital externo. No se define por el sector ni por la tecnología sino por su trayectoria esperada: crecer, contratar, exportar y competir en mercados más amplios que el local. Siendo el segmento más pequeño en número de las poblaciones que comprende el término emprendimiento, es el que según la evidencia internacional más concentra la contribución al empleo calificado, las exportaciones y la innovación.

El desafío del país no es crear más empresas sino convertir las que ya crea. Para medirlo, el informe adopta un marco desarrollado por el BID (Ernest y Crespi, 2025) que sigue el recorrido de una empresa en tres pasos y permite comparar al Ecuador con sus pares: cuántas empresas formales nuevas se crean cada año en relación con el tamaño de la economía (fertilidad empresarial), cuántas de

las empresas existentes son emprendimientos dinámicos (densidad) y qué proporción de las empresas nuevas llega a levantar capital de inversionistas (tasa de conversión). El resultado es claro: el país crea más empresas cada año, pero cada vez menos de ellas se convierten en empresas que crecen y atraen capital. Esa combinación describe lo que la metodología llama un mercado delgado: hay pocas empresas en condiciones de recibir inversión y, a la vez, poco capital especializado disponible para las que sí lo están. Ambas restricciones se refuerzan mutuamente, y por eso las intervenciones de política pública que no atienden ambos aspectos tienden a fallar.

En cuanto al apoyo al emprendimiento dinámico, Ecuador cuenta con una década de cimientos (aceleradoras, incubadoras, universidades y agencias locales) que producen cultura emprendedora, redes y formación, y que en 2025 demostraron capacidad de coordinación con más de 4,100 postulaciones a una sola convocatoria nacional impulsada por AEI y sus aliados con el programa Misión Emprende 593. En cuanto a capital para estas empresas, existe en el país la asociación de inversionistas ECUACAP, fondos institucionales como BuenTrip y presencia de organizaciones internacionales que facilitan acceso al capital internacional como Endeavor Ecuador. Sin embargo, depende casi por completo de fondos externos todavía, exponiendo la gran oportunidad de movilizar el capital ecuatoriano hacia el segmento.

La buena noticia es que todos estos factores están bajo control de la política pública nacional y ya fueron resueltos por países de la región con instrumentos validados en la práctica. Los casos de Chile (CORFO, Start-Up Chile), Colombia (Bancóldex, iNNpulsa),

Perú (COFIDE), Brasil (Criatec), Israel y el Reino Unido comparten cinco factores en común: (1) el Estado actúa como catalizador y no como inversionista directo; (2) la selección de inversiones recae en gestores privados y comités especializados; (3) los instrumentos movilizan capital privado adicional en lugar de sustituirlo; (4) operan con horizontes de largo plazo y estabilidad institucional; (5) y sus resultados se miden con métricas de mercado y evaluación independiente.

Ecuador ya construyó la puerta de entrada (la SAS multiplicó la constitución de compañías, la LOEI creó el marco institucional y la Ley Fintech previó el sandbox regulatorio) y reordenó en 2026 la institucionalidad del emprendimiento: la creación del Sistema Nacional de Empleabilidad, Emprendimiento y Futuro del Trabajo es la primera decisión ejecutiva en cinco años que vuelve a colocar el emprendimiento en la agenda de coordinación interinstitucional. Lo pendiente es la segunda generación de reformas, las de escalamiento: vehículo local para crear fondos con transparencia fiscal, incentivos al inversionista temprano, tratamiento del ISD para vehículos calificados, reglamentación operativa del sandbox y una rectoría clara para el segmento dinámico. Sobre esa base, este informe propone cinco recomendaciones que actúan sobre los dos ejes y persiguen dos objetivos: revertir la caída de la tasa de conversión y acercar el capital de riesgo movilizado al rango en que hoy operan Perú o Uruguay.

Las cinco recomendaciones del informe se ordenan alrededor de un mismo propósito: que el Ecuador, que ya es uno de los países donde más gente emprende, sea también uno de los países donde más empresas crecen. La primera busca que el Estado hable con una sola voz en esta materia, con una entidad responsable del segmento dinámico, metas públicas y rendición de cuentas, de modo que emprendedores e inversionistas sepan a quién acudir y qué esperar. La segunda busca que invertir en una empresa

ecuatoriana joven sea tan sencillo y atractivo como hacerlo en los otros mercados de la región, actualizando las reglas de juego para los fondos de inversión y para quien aporta capital en las etapas tempranas. La tercera busca que el país cuente con una industria propia de capital de riesgo (gestores, fondos e inversionistas ángeles ecuatorianos) capaz de financiar el crecimiento de las empresas nacionales, usando recursos públicos y multilaterales para atraer varios dólares privados por cada dólar público, como lo lograron Chile y Colombia. La cuarta busca que las incubadoras y aceleradoras gradúen empresas listas para recibir inversión, y que esa oportunidad llegue a todas las provincias y no solo a Quito y Guayaquil. La quinta busca formar a la próxima generación de fundadores ecuatorianos, con más ciencia, tecnología e inglés en las aulas, primeras experiencias laborales en empresas exigentes y una diáspora que regrese como socia, mentora e inversionista.

El desafío no es crear más empresas.

Es lograr que las empresas que ya existen se conviertan en empresas dinámicas.

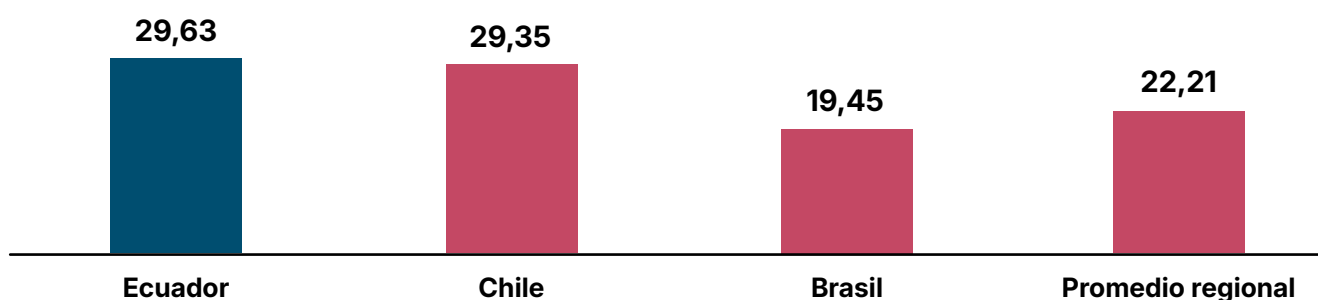
Ninguna de estas medidas exige subsidiar empresas ni que el Estado escoja ganadores: el sector público fija las reglas, apalanca el capital privado y general las condiciones para una industria que se sostiene sola, dejando como legado una comunidad de inversionistas locales que financia el crecimiento del país. El Ecuador ya demostró que puede legislar con rapidez en esta materia y acaba de reordenar su institucionalidad; los instrumentos que se diseñen hoy, con reglas claras y estabilidad, pueden hacer de esta la década del despegue de la empresa ecuatoriana de alto crecimiento.

La paradoja del emprendimiento ecuatoriano

En el Ecuador se suele citar con frecuencia y orgullo, tanto en discursos como en rankings y titulares, la siguiente estadística: el país es uno de los líderes mundiales en emprendimiento. La estadística está basada en una cifra real. Según el *Global Entrepreneurship Monitor* (GEM), Ecuador registra una tasa de actividad emprendedora temprana (TEA) de 29.6%, que es una de las más altas del mundo (GEM, 2025). Es oportuno recordar que la TEA mide el porcentaje de la población adulta (entre 18 y 64 años) que está iniciando un negocio o dirige uno de reciente creación (hasta 3.5 años). Tres de cada diez adultos ecuatorianos reportan que están estableciendo un negocio

o acaban de hacerlo. De acuerdo con el GEM 2025, el Ecuador ocupa el segundo lugar en el ranking de países con mayor TEA y el año anterior había ocupado el primero. Durante la última década, Ecuador ha estado entre los primeros diez puestos del ranking. Ningún otro país de la región lo supera en cuanto a TEA como muestra la Figura 1. Chile, que es el ecosistema más maduro de la región, registra 29.35%; Brasil, que tiene la mayor cantidad de empresas valoradas en más de mil millones de dólares (conocidas como "unicornios"), reporta 19.45%, y el promedio regional apenas asciende al 22.21% (GEM Ecuador, 2025, Tabla 5).

Figura 1. Tasa de actividad emprendedora temprana (TEA%)



Fuente: GEM Ecuador 2025.

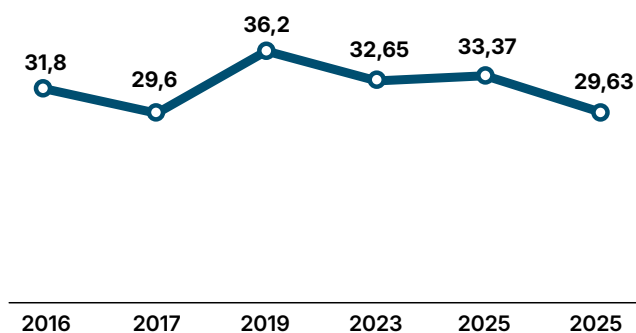
La alta tasa TEA en el Ecuador no refleja un ecosistema de emprendimiento que crea empresas de escala global, ni resulta en incremento sostenido del número de empresas o generación de empleo formal, lo cual expone una brecha estructural: si el Ecuador ha sido durante una década uno de los países con más emprendedores del mundo, ¿por qué no tiene mayor densidad de empresas globales y solo ha generado un unicornio?

Mientras esta paradoja continúe, el ecosistema seguirá esperando los resultados que estas estadísticas prometen, pero que solo podrán materializarse mediante una estrategia clara e intencional, acompañada de políticas públicas, acciones de apoyo y movilización de recursos.

La paradoja en cifras

En la última década, Ecuador se ha mantenido de forma persistente entre los países con mayor actividad emprendedora temprana. En las seis mediciones disponibles entre 2016 y 2025, la tasa de actividad emprendedora temprana (TEA) osciló entre 29.6% y un máximo histórico de 36.2% en 2019 (GEM, 2016–2025). En términos simples, cerca de uno de cada tres ecuatorianos reportó estar iniciando un negocio o gestionando uno de reciente creación. La Figura 2 muestra esta evolución. Sin embargo, una TEA elevada mide la decisión de emprender, no la capacidad de esas iniciativas para consolidarse, generar empleo formal o atraer inversión. La pregunta central no es si los ecuatorianos emprenden, sino qué resultados produce esa actividad emprendedora.

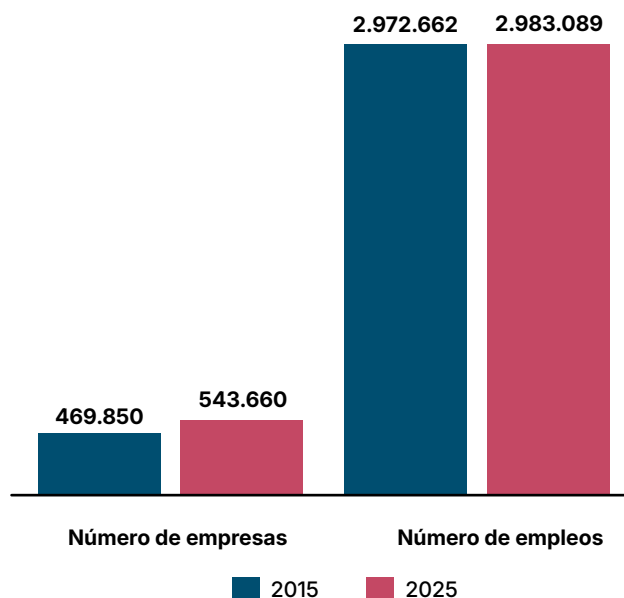
Figura 2. Evolución de la TEA en Ecuador (%)



Fuente: GEM Ecuador, distintos ciclos. Nota: Ecuador no participó en 2018 ni 2020-2022; la serie no se interpola.

En cuanto al parque empresarial, las estadísticas nacionales publicadas por el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC) muestran que, aunque el número de empresas creció un moderado 15% en la última década, el país sigue registrando aproximadamente los mismos 3 millones de puestos de trabajo formales desde 2015 (ver Figura 3) (INEC, 2026).

Figura 3. Número de empresas y empleos

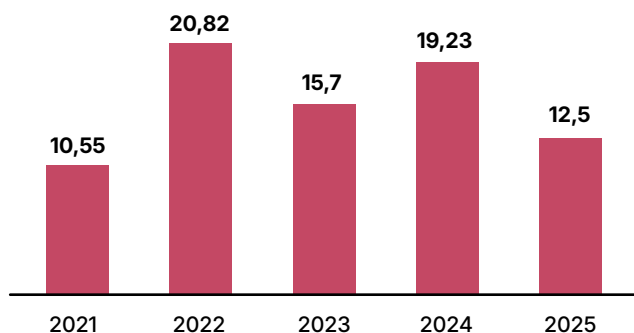


Fuente: INEC, REEM 2025.

En paralelo, el capital de riesgo¹ desplegado en Ecuador durante 2025 fue de US\$12.5 millones, repartido en diez transacciones (ECUACAP, 2022-2025). Para dimensionar este volumen, según LAVCA, la ronda "Serie A" promedio en la región está alrededor de US\$10 millones, lo que significa que una sola ronda de una empresa regional puede superar todo el capital desplegado en un año en el Ecuador (LAVCA, 2025). La Figura 4 muestra la evolución del capital de riesgo desde que la Asociación Ecuatoriana de Capital Privado (ECUACAP) empezó a publicar la información en el 2022. Esta serie demuestra que, fuera de dos operaciones atípicas, el capital de riesgo desplegado anualmente en el país o desde fondos extranjeros para startups ecuatorianas tiene una tendencia plana que no supera los US\$21 millones (ECUACAP, 2022-2025).

¹ Término en español para "Venture Capital"

Figura 4. Inversión en capital de riesgo en Ecuador (Millones de US\$)



Fuente: ECUACAP, reportes 2022-2025. Serie depurada excluye dos operaciones atípicas: la ronda de Kushki de Serie B de US\$186 millones (2021 y 2022) y la ronda Serie A de Deuna de US\$30 millones (2022).

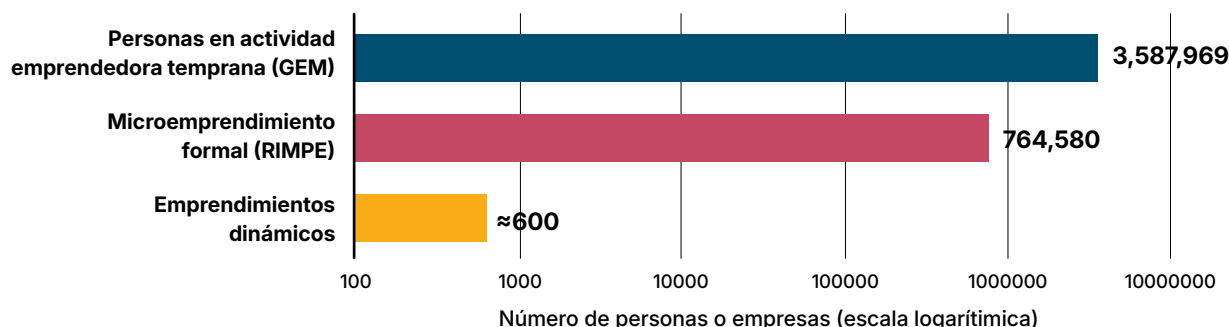
Considerados en conjunto, estos indicadores muestran una brecha entre la elevada incidencia del emprendimiento temprano y los resultados observados en materia de consolidación empresarial, empleo registrado y movilización de capital de riesgo. Conviene precisar que las tres fuentes miden universos distintos: la TEA del GEM proviene de una encuesta a personas de 18 a 64 años, el Registro Estadístico de Empresas (REEM) del INEC es un registro administrativo de empresas y plazas de empleo formal, y ECUACAP contabiliza transacciones de inversión. Si bien las variables provienen de fuentes y universos diferentes y no permiten establecer una relación causal directa, su evolución plantea una pregunta central: ¿qué factores impiden que una mayor proporción de los emprendimientos ecuatorianos se formalice, sobreviva y alcance escala?

Tres segmentos bajo una sola palabra

La brecha descrita en la sección anterior se comprende mejor al especificar el uso de la palabra “emprendimiento” en Ecuador. Bajo esta denominación se agrupan actividades y unidades económicas con características, objetivos y necesidades muy diferentes. Más que una cuestión terminológica, esta diversidad tiene implicaciones relevantes para el diseño de políticas públicas, la asignación de recursos y la articulación de los mecanismos de apoyo: bajo el mismo término conviven en el Ecuador tres poblaciones distintas.

Para fines analíticos, este estudio distingue tres segmentos. El primero corresponde a las personas involucradas en actividad emprendedora temprana, estimadas en cerca de 3.6 millones según los resultados del *Global Entrepreneurship Monitor* (GEM Ecuador, 2025; ver Tabla 5). El segundo está conformado por los aproximadamente 765,000 contribuyentes registrados bajo el Régimen Simplificado para Emprendedores y Negocios Populares (RIMPE) (INEC, 2026). El tercero, y principal foco de este estudio, corresponde a los emprendimientos dinámicos, que incluyen las startups y scaleups representados por aproximadamente 300 emprendimientos tecnológicos identificados en los mapeos más recientes del ecosistema (BuenTrip Hub, 2026) y unos 300 adicionales con modelos de negocios en diferentes verticales.

Figura 5. Número de empresas por segmento



Fuente: GEM Ecuador 2025 (3,587,969 = 29.63% de la población de 15-64 años); INEC REEM 2025; Radar BuenTrip v26.0 (296 tecnológicas) + ~300 estimadas.

Estos segmentos difieren significativamente en escala, objetivos, restricciones y potencial de crecimiento. La Figura 5 ilustra sus órdenes de magnitud relativos y evidencia por qué una misma política difícilmente puede responder de manera efectiva a las necesidades de todos ellos. Si bien los tres segmentos son relevantes para la economía ecuatoriana, este reporte se concentra en el tercero: los emprendimientos dinámicos con potencial de innovación, escalamiento y generación de impacto económico.

La evidencia muestra que una parte importante de la actividad emprendedora en Ecuador corresponde a emprendimientos de subsistencia, tanto informales como formales, cuyo objetivo principal es generar ingresos más que construir empresas con potencial de crecimiento. Como se observa

en la Tabla 1, la mayoría de los emprendedores inicia actividades por la escasez de empleo formal, opera sin empleados, atiende mercados muy locales y presenta bajos niveles de internacionalización y expectativas de creación de empleo. De manera similar, la Tabla 2 evidencia la fragilidad del segmento de microemprendimientos formales bajo el régimen RIMPE, donde el número total de contribuyentes disminuyó entre 2022 y 2025 y menos de cuatro de cada diez emprendimientos lograron mantenerse en la categoría de mayor escala. En conjunto, estos datos destacan la relevancia económica y social de estas poblaciones para millones de hogares ecuatorianos, al tiempo que subrayan la necesidad de diferenciarlas del emprendimiento dinámico y de diseñar políticas públicas, instrumentos de apoyo y métricas de éxito acordes con sus características y limitaciones.

Tabla 1. La actividad emprendedora ecuatoriana en detalle

Indicador	Valor	Lectura
Emprende porque “los empleos son escasos”	91.5%	La motivación dominante es la necesidad, no la oportunidad
Autoempleo, sin ningún trabajador contratado	71.1%	Siete de cada diez no emplean a nadie más
Vende únicamente en su zona de residencia	96%	El mercado es el barrio
Tiene clientes fuera del país	13%	Internacionalización todavía limitada, la medida de exportación es mucho menor
Espera crear más de 19 empleos en 5 años	1%	La ambición de escala es estadísticamente marginal
Tasa de salida de negocios	13.5%	La más alta de la región (promedio: 8.6%)

Fuente: GEM Ecuador 2024/2025.

Tabla 2. Evolución de las empresas bajo el regimen RIMPE en miles de US\$

Año	Negocio Popular	Emprendedor	Total
2022	798,840	102,820	901,660
2023	698,130	77,320	775,450
2024	712,600	52,410	765,010
2025	712,180	52,400	764,580
Cambio 2022–2025	–10.8%	–49.0%	–15.2%

Fuente: elaboración propia sobre microdatos REEM 2024 y 2025.

Los emprendimientos dinámicos

El tercer segmento, y el foco de este estudio, está conformado por los emprendimientos dinámicos: empresas diseñadas para crecer, innovar y expandirse hacia mercados de mayor escala. Aunque representan una fracción muy pequeña del universo emprendedor ecuatoriano, son las que tienen mayor potencial para generar empleo de calidad, aumentar la productividad, incorporar innovación y atraer inversión.

Emprendimientos Dinámicos

Según PRODEM, los emprendimientos dinámicos son empresas jóvenes con potencial de crecimiento significativo, capaces de generar empleo, innovación y productividad por encima del promedio, y de evolucionar desde una microempresa hacia una pyme o empresa de mayor escala (Prodem, 2026).

Lo que distingue a estos emprendimientos no es el sector en el que operan ni su tamaño

inicial, sino las características de su modelo de negocio. Se trata de empresas concebidas para escalar, atender mercados amplios y sostener tasas de crecimiento superiores a las de los negocios tradicionales. Las *startups* tecnológicas constituyen el núcleo más visible de este segmento, especialmente en áreas como servicios financieros, soluciones empresariales, comercio electrónico y tecnologías digitales. Sin embargo, el emprendimiento dinámico no se limita al ámbito tecnológico. También puede surgir en sectores como la biotecnología, la economía circular, la manufactura avanzada, la agroindustria basada en conocimiento o cualquier actividad con capacidad de crecimiento acelerado y expansión más allá de los mercados locales.

Para fines de este estudio, los emprendimientos dinámicos se identifican a partir de cinco características principales: intención de crecimiento, escalabilidad, alcance de mercado ampliable, intensidad de conocimiento o innovación y necesidad de capital para financiar procesos de expansión.

Tabla 3. Los cinco criterios del segmento de emprendimiento dinámico

Criterio	Qué exige	Qué no es
Intención y diseño de escalamiento	El crecimiento es el objetivo del modelo	Un negocio concebido exclusivamente para el sustento del propietario
Modelo escalable	Vender más no exige proporcionalmente más costo ni más gente	El servicio que crece solo con las horas de su dueño
Mercado ampliable	El cliente potencial está más allá de la zona y del país	El negocio cuyo techo es local
Activos livianos o intensidad de conocimiento	El valor está en el software, la marca, el método o la ciencia	La operación cuyo crecimiento exige capital físico proporcional
Invertibilidad por capital de riesgo o equivalentes	El crecimiento excede lo que el flujo de caja y el crédito pueden financiar	La empresa que crece sana con reinversión y banca

Fuente: Elaboración propia.

Dentro de este segmento coexisten empresas en distintas etapas de desarrollo. Las *startups* se encuentran en un proceso de validación de su modelo de negocio y construcción de mercado. Las *scaleups*, en cambio, ya han demostrado tracción comercial y enfrentan el desafío de financiar su crecimiento, internacionalización y consolidación.

La experiencia ecuatoriana demuestra que este tipo de empresas puede surgir y competir internacionalmente. El caso más visible es [Kushki](#), fundada por emprendedores ecuatorianos y convertida en el primer unicornio asociado al país. Este precedente confirma la existencia de talento y capacidades empresariales de alto nivel. Sin embargo, también plantea una pregunta central para el ecosistema: ¿por qué estos casos continúan siendo excepcionales y no la norma?

Responder esa pregunta requiere analizar si las condiciones del entorno favorecen la creación, crecimiento y escalamiento de emprendimientos dinámicos. Este es precisamente el objetivo del presente estudio.

Enfoque de este reporte

La discusión anterior muestra que bajo el concepto de emprendimiento conviven segmentos con características, objetivos y necesidades profundamente diferentes. Las políticas orientadas al autoempleo, la inclusión financiera o la formalización de pequeños negocios responden a desafíos distintos de aquellos que enfrentan las empresas innovadoras con potencial de crecimiento acelerado. Por esta razón, el resto del informe se concentra exclusivamente en los emprendimientos dinámicos. En adelante, el término “emprendimiento” hará referencia a *startups*, *scaleups* y otras empresas innovadoras con potencial de expansión, generación de empleo y creación de valor.

El propósito del estudio no es analizar la totalidad de la actividad emprendedora del país, sino identificar las condiciones que facilitan o limitan el surgimiento y crecimiento de empresas dinámicas. Desde esta perspectiva, la pregunta central deja de ser cuántos ecuatorianos emprenden y pasa a ser cuántos emprendimientos logran crecer, innovar, acceder a capital y competir en mercados nacionales e internacionales.

Kushki muestra que Ecuador puede generar empresas tecnológicas de clase mundial. La fintech escaló desde sus operaciones locales hasta construir una plataforma regional de pagos digitales, alcanzando una valoración superior a los US\$ 1,000 millones y convirtiéndose en el primer unicornio ecuatoriano. Kushki ha recibido inversión de fondos referentes regionales como Kaszek Ventures, Clocktower Ventures, SoftBank Latin America Fund y DILA Capital.



¿Por qué apoyar a emprendimientos dinámicos?

La evidencia internacional

La evidencia internacional consistentemente muestra que el crecimiento económico, la innovación y la creación de empleo no se distribuyen de manera uniforme entre todas las empresas. Por el contrario, una proporción relativamente pequeña de firmas jóvenes y de rápido crecimiento genera una parte desproporcionada de los resultados económicos.

En los países de la OCDE, las empresas de alto crecimiento representan entre el 4% y el 10% de las empresas, pero generan alrededor de la mitad de todo el empleo nuevo (Criscuolo, Gal y Menon, 2014). En Estados Unidos, las empresas que levantan capital de riesgo representan apenas el 0,11% de las firmas creadas y concentran entre el 5% y el 7% del empleo de sus cohortes. Es decir, su peso en el empleo es unas cincuenta veces mayor que su peso numérico en el parque empresarial (Puri y Zarutskie, 2012).

La evidencia también muestra que el crecimiento económico está asociado principalmente a empresas jóvenes que logran expandirse, más que a empresas pequeñas que simplemente sobreviven (Haltiwanger, Jarmin y Miranda, 2013). Por ello, el interés de las políticas públicas no radica únicamente en aumentar el número de emprendimientos, sino en mejorar la capacidad del ecosistema para que una mayor proporción de ellos alcance trayectorias de crecimiento sostenido.

El papel del capital de riesgo es particularmente relevante en este proceso.

Diversos estudios han encontrado que la disponibilidad de este tipo de financiamiento está asociada con mayores niveles de innovación, generación de empleo, creación de empresas y producción de conocimiento (Kortum y Lerner, 2000; Samila y Sorenson, 2011). Además, cada empleo directo creado por las *startups* induce empleo indirecto en los servicios a su alrededor (entre dos y cinco según el contexto) (Moretti, 2012).

Aunque solo pocas empresas acceden a capital de riesgo, su impacto suele extenderse más allá de las firmas directamente beneficiadas.

En el mercado estadounidense, que es el más profundo del mundo en cuanto a capital de riesgo, las empresas que en algún momento recibieron inversión de este tipo representan hoy alrededor del 41% de la capitalización bursátil y el 62% del gasto en investigación y desarrollo (I+D) de las empresas públicas (Gornall y Strebulaev, 2021).

Aunque solo una pequeña fracción de las empresas accede a este financiamiento, su impacto suele extenderse más allá de las firmas directamente beneficiadas, contribuyendo al desarrollo de nuevos mercados, proveedores especializados y ecosistemas de innovación.

La evidencia regional

Los casos de éxito de *startups* que reciben capital de riesgo también existen en la región, aunque en volumen relativamente menor.

Los casos icónicos incluyen a [Mercado Libre](#) (Argentina), nacida con capital de riesgo en 1999, que empleaba a más de 84,000 personas al cierre de 2024 y se convirtió en la empresa más valiosa de América Latina en la bolsa de valores (Mercado Libre, 2024).

También están los casos de [Nubank](#) (Brasil), la *fintech* que bancarizó a más de cien millones de clientes que la banca tradicional excluyó durante décadas, y [Globant](#) (Argentina) que emplea a casi 30,000 profesionales de software en la región.

El caso chileno, con el ecosistema para empresas dinámicas más establecido en la región, ofrece la cuantificación más clara del efecto que tienen unas pocas empresas. Según Endeavor Chile (2024), las *scaleups* representan aproximadamente el 1% de las empresas del país, pero generan cerca del 43% del empleo nuevo. Estos resultados sugieren que, aun siendo pocas, las empresas dinámicas pueden ejercer una influencia significativa sobre el crecimiento económico y la productividad.

El efecto multiplicador del capital de riesgo también empieza a observarse en la región, aunque de forma desigual. Durante la última década, el capital

de riesgo en América Latina creció de manera considerable y pasó de alrededor de US\$600 millones anuales a niveles cercanos a US\$4,000-5,000 millones por año (LAVCA, 2015-2025). Sin embargo, este crecimiento ha sido desigual entre países. Algunas economías han logrado consolidar mercados de inversión especializados y una masa crítica de emprendimientos dinámicos, mientras que otras continúan captando una proporción reducida de estos recursos.

Según el informe *Fundraising for Venture Capital Funds in Latin America and the Caribbean* (BID Lab, 2024), el 32% de los fondos regionales que postularon a la convocatoria anual de BID Lab identificaron a Ecuador como un mercado objetivo primario. Este dato refleja las intenciones declaradas de los fondos durante el levantamiento de capital y resalta que el país está en la hoja de ruta de los fondos. Pero a pesar del interés no se ha materializado el despliegue efectivo de inversión.

El aprendizaje regional

La evidencia presentada hasta aquí muestra por qué los emprendimientos dinámicos son relevantes para el crecimiento económico. La pregunta siguiente es si la política pública puede influir en el surgimiento y escalamiento de estas empresas. La experiencia internacional sugiere que sí.

Mercado Libre es un claro ejemplo de ese efecto multiplicador: de la empresa salieron decenas de empleados que se convirtieron en fundadores de nuevas *startups*. La “MeLi Mafia” también fue la cuna de Kaszek Ventures, el gestor de capital de riesgo más grande de la región que fue fundado por Hernán Kazah y Nicolás Szekasy, cofundadores de Mercado Libre donde fueron COO y CFO. De Rappi (Colombia), surgieron también un centenar de *startups* fundadas por sus exempleados en siete países, un fenómeno conocido coloquialmente como “la Rappi Mafia” (Endeavor Insight; Accenture; Gompers, Lerner y Scharfstein, 2005).



Tabla 4. Instrumentos de política pública dedicados al segmento de alto impacto

País	Instrumento	Diseño esencial	Resultado documentado
Chile	CORFO, líneas de fondos (1997)	Crédito de largo plazo a fondos privados; el Estado no selecciona empresas	US\$955M en 60 fondos; empleo ×2.8 en respaldadas; "creó la industria"
Chile	Start-Up Chile (2010)	Subsidio sin <i>equity</i> más aceleración estructurada	Los servicios causan crecimiento; el capital solo, no
Colombia	Bancóldex Capital (2009)	Inversionista ancla institucional más gestores profesionales	US\$45M movilizaron US\$437M: 9.7 veces
Perú	Fondo de Capital Emprendedor (2020)	Fondo de fondos público; fiduciario que no decide; comité independiente	Primeros gestores locales anclados; US\$25M comprometidos
Brasil	BNDES Criatec (2007)	Fondos semilla con gestores privados contratados	Empleo +61% con grupo de control; 106 empresas
Israel	Yozma (1993)	Coinversión con opción de compra al privado; salida estatal planificada	Industria catalizada; 8 de 10 fondos recomprados

Fuente: Elaboración Propia.

Aunque los ecosistemas de emprendimiento se desarrollan principalmente a través de la iniciativa privada, existen numerosos ejemplos de intervenciones públicas que han logrado acelerar la formación de mercados de capital de riesgo, fortalecer capacidades empresariales y aumentar el número de empresas con potencial de crecimiento.

En América Latina, varios países han implementado instrumentos específicos para abordar las restricciones que enfrentan los emprendimientos dinámicos. Estos instrumentos difieren en diseño y alcance, pero comparten un objetivo común: facilitar la conexión entre emprendimientos con potencial de crecimiento, capital especializado y servicios de apoyo empresarial. La experiencia acumulada ofrece lecciones relevantes para comprender qué tipo de intervenciones pueden contribuir al desarrollo de ecosistemas más dinámicos.

El caso chileno constituye uno de los precedentes más influyentes de la región. A partir de finales de la década de 1990, Chile desarrolló una estrategia sostenida para fortalecer la industria de capital emprendedor y apoyar el crecimiento de empresas innovadoras. Otros países

siguieron caminos similares con distintos instrumentos y resultados.

Estos ejemplos comparten tres características que resultan críticas para el desarrollo del ecosistema en Ecuador:

1. Los instrumentos no seleccionan empresas: seleccionan gestores, o establecen reglas, y dejan que el mercado encuentre a las empresas. El resultado de esto es que el Estado apalanca al capital privado, no lo sustituye.
2. No hay competencia con la política de la microempresa. Cada área tiene agendas separadas, con presupuestos, métricas y horizontes propios.
3. Todos fueron establecidos con una lógica y una institucionalidad de largo plazo: la maduración de una industria de capital de riesgo toma más de una década y los países que la lograron protegieron sus instrumentos de los ciclos políticos.² Estos programas también tuvieron fases de bajo desempeño y rediseño (ej. CORFO reformuló sus líneas de capital de riesgo al menos tres veces entre 1997 y 2010), lo que refuerza la lección de que el aprendizaje iterativo es parte del diseño no una falla (Lerner, 2009).

² Cifras promediadas en la región.

El desafío ecuatoriano

El mercado ecuatoriano es relativamente pequeño: se trata de una economía dolarizada de dieciocho millones de habitantes, en la que el 0.5% de las empresas son grandes y la demanda corporativa de tecnología todavía incipiente. Estas condiciones limitan las posibilidades de escala de muchos modelos de negocio. En este contexto, el desafío central es facilitar la transición desde la actividad emprendedora hacia empresas dinámicas capaces de crecer y competir en mercados más amplios. Comprender los factores que condicionan esa transición es fundamental para identificar las restricciones del ecosistema y diseñar intervenciones más efectivas.

¿Medir el ecosistema con la vara correcta?

Una dificultad importante para analizar el emprendimiento dinámico es que las estadísticas tradicionales no fueron diseñadas para medirlo. Las encuestas de actividad emprendedora registran personas involucradas en iniciativas empresariales, sin distinguir necesariamente entre un emprendimiento de subsistencia y una empresa con potencial de crecimiento acelerado. Los registros administrativos, por su parte, contabilizan empresas constituidas, pero ofrecen información limitada sobre su potencial de escalamiento o acceso a financiamiento.

Con el objetivo de superar estas limitaciones, Ernest y Crespi (2025), desde el Banco Interamericano de Desarrollo (BID),³ desarrollaron una metodología orientada específicamente a medir la capacidad de un ecosistema para generar emprendimientos dinámicos. El enfoque se basa en una idea sencilla pero poderosa: el problema central no es identificar ex ante cuáles serán las empresas exitosas, sino evaluar si el ecosistema genera las condiciones para que los actores privados puedan encontrarlas, financiarlas y ayudarlas a crecer.

La metodología, que se detalla en la siguiente sección, analiza el ecosistema como un embudo y busca medir no solo cuántas empresas nacen, sino cuántas avanzan hacia etapas de mayor sofisticación y escalabilidad. Aplicar este marco al caso ecuatoriano permite pasar de una discusión centrada en el volumen de

emprendimiento a una discusión centrada en la calidad y capacidad de crecimiento de ese emprendimiento.

Cuantificando el emprendimiento dinámico en Ecuador

La metodología desarrollada por Ernest-Crespi permite evaluar la capacidad de un ecosistema para transformar la actividad emprendedora en empresas con potencial de crecimiento. En lugar de medir únicamente cuántas empresas se crean, el enfoque busca entender cuántas logran avanzar hacia etapas de mayor sofisticación, escalabilidad y atractivo para inversionistas. Para ello, la metodología analiza el ecosistema como un embudo compuesto por tres dimensiones: la creación de nuevas empresas formales, la generación de emprendimientos con potencial de crecimiento y la conversión de estos en empresas capaces de acceder a financiamiento especializado. La Tabla 5 resume los indicadores utilizados.

La aplicación de esta metodología cuantitativa al caso ecuatoriano requirió adaptar algunas fuentes de información utilizadas en el estudio original de Costa Rica. Para medir la fertilidad empresarial, se utilizó el indicador *"New Business Density"* del Banco Mundial, mientras que la densidad de emprendimientos dinámicos y la tasa de conversión se estimaron a partir de registros de inversión de capital de riesgo reportados por ECUACAP y otras fuentes del ecosistema.

³ Publicada bajo licencia Creative Commons CC BY 3.0 IGO, que autoriza su adaptación con atribución. Este reporte la adapta, no la reproduce.

Tabla 5. Componentes de la Metodología Ernest-Crespi (2025)

Indicador	Definición	Qué mide
1. Fertilidad empresarial	Nuevas sociedades de responsabilidad limitada registradas por cada 1,000 personas en edad de trabajar (15 a 64 años)	La base del embudo: cuántas empresas formales se crean
2. Densidad de alto potencial	Empresas invertidas por capital de riesgo por cada millón de habitantes	La punta del embudo: cuántas alcanzan el umbral de invertibilidad
3. Tasa de conversión	Emprendimientos de alto potencial por cada 1,000 empresas fundadas	La eficiencia del embudo

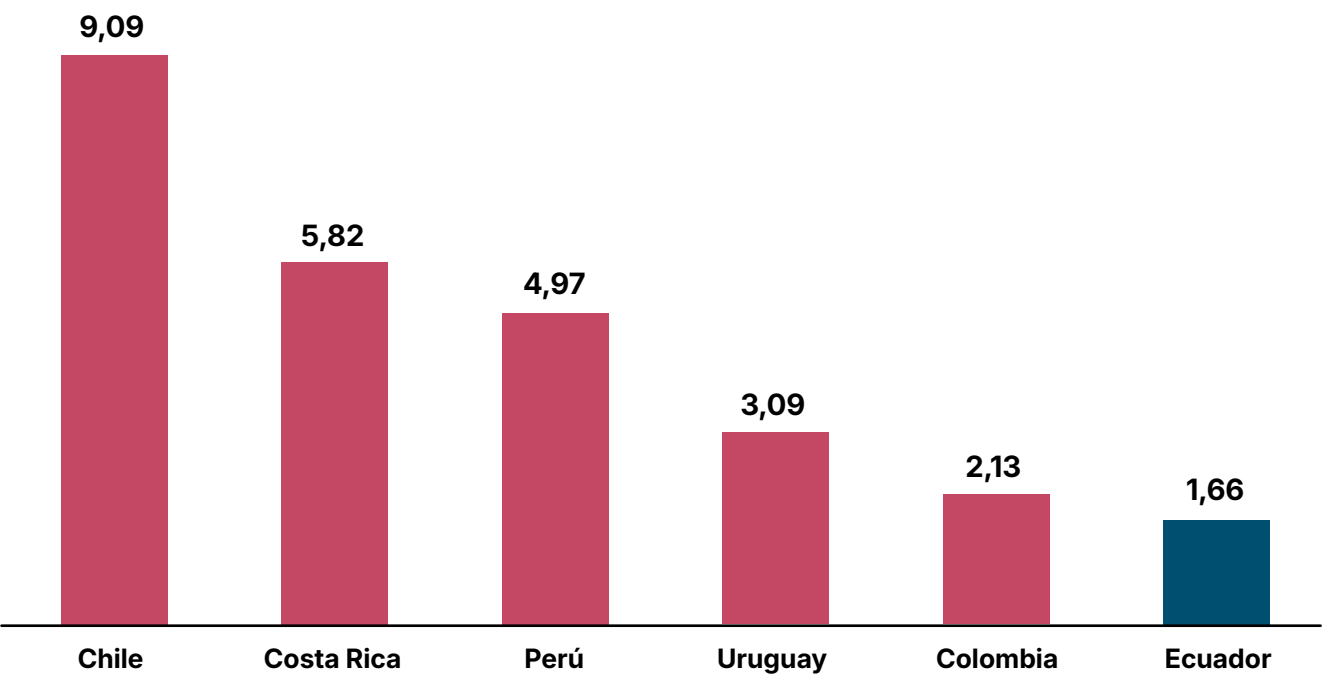
Fuente: Ernest y Crespi (2025)

Indicador 1: Fertilidad empresarial

El primer resultado muestra que Ecuador registra una fertilidad empresarial relativamente baja en comparación con otros países de la región.

En 2023 se crearon 1.66 nuevas sociedades de responsabilidad limitada por cada 1,000 personas en edad de trabajar, el valor más bajo de los países incluidos en la comparación regional.

Figura 6. Indicador de fertilidad empresarial

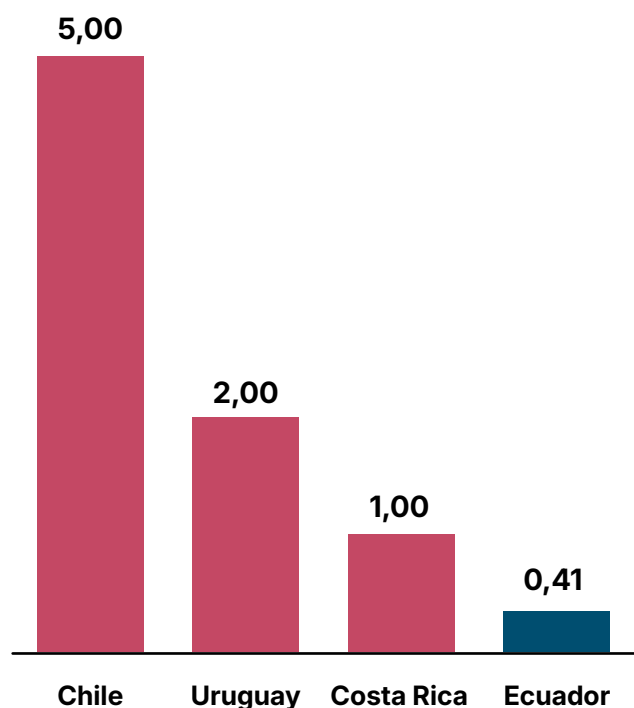


Fuente: Banco Mundial, Entrepreneurship Database 8ª edición. IC.BUS.NDNS.ZS (densidad por 1,000 personas de 15 a 64 años) e IC.BUS.NREG (conteo). Año de comparación común 2023.

Indicador 2: Densidad de emprendimientos dinámicos

El hallazgo más relevante surge al observar los indicadores vinculados con el emprendimiento dinámico. En 2025 se registraron diez transacciones de capital de riesgo en el país, lo que equivale aproximadamente a 0.41 empresas financiadas por millón de habitantes, por debajo de los niveles observados en Costa Rica y significativamente inferior a los de Chile.

Figura 7. Indicador de densidad de alto potencial

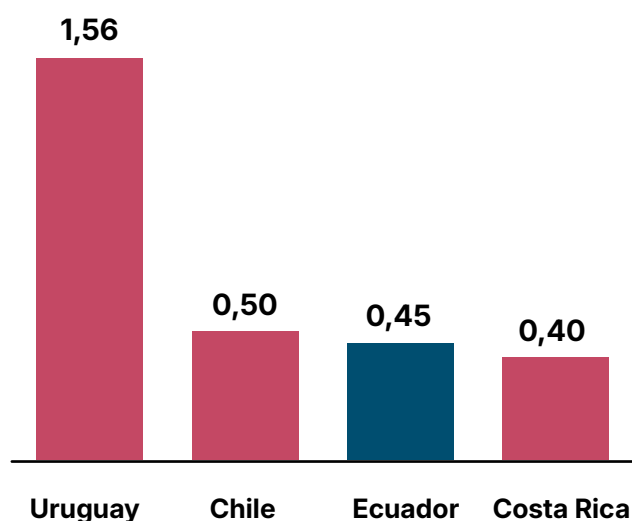


Fuente: Elaboración propia.

Indicador 3: Tasa de conversión

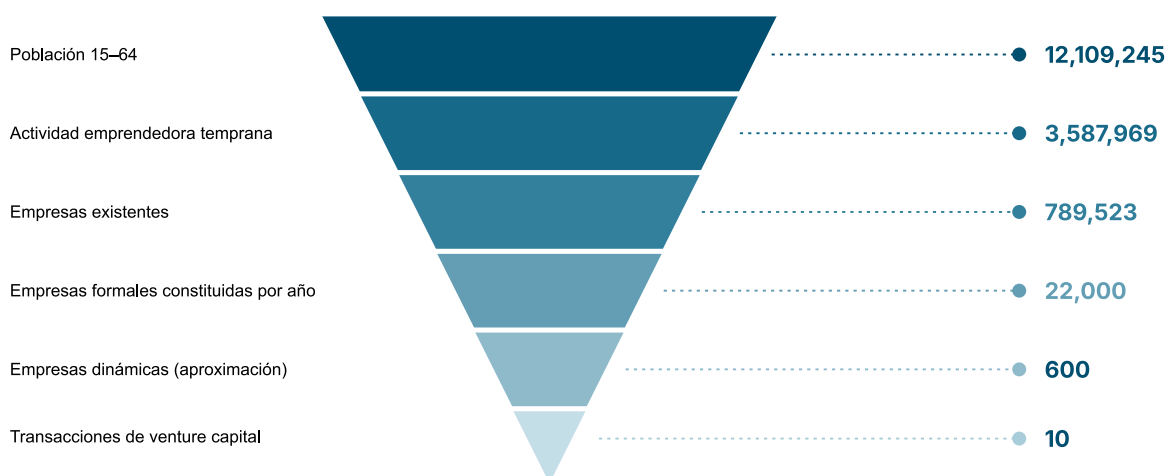
La tasa de conversión confirma esta tendencia. En Ecuador en 2025 es de 0.45 transacciones por cada 1,000 empresas fundadas. Con esa cifra el país queda por debajo de Uruguay (1.56) y Chile (0.50), y apenas por encima de Costa Rica (0.40), el más bajo de los tres comparadores del estudio original. Aunque cada año se crean nuevas empresas formales, solo una fracción muy pequeña logra alcanzar niveles de desarrollo que le permitan atraer inversión especializada. En términos prácticos, la evidencia sugiere que el principal cuello de botella del ecosistema ecuatoriano no se encuentra en la creación de empresas, sino en su capacidad para crecer, innovar y convertirse en empresas invertibles.

Figura 8. Tasa de conversión



Fuente: Elaboración propia.

La siguiente Figura resume esta dinámica. Ecuador cuenta con una amplia base de actividad emprendedora y un número importante de unidades económicas. Sin embargo, a medida que se avanza hacia empresas formalizadas, emprendimientos dinámicos y operaciones de capital de riesgo, el embudo se estrecha de forma significativa.

Figura 9. Embudo de Conversión de Empresas Dinámicas en el Ecuador (2025)

Fuente: Elaboración propia basado en fuentes previamente citadas.

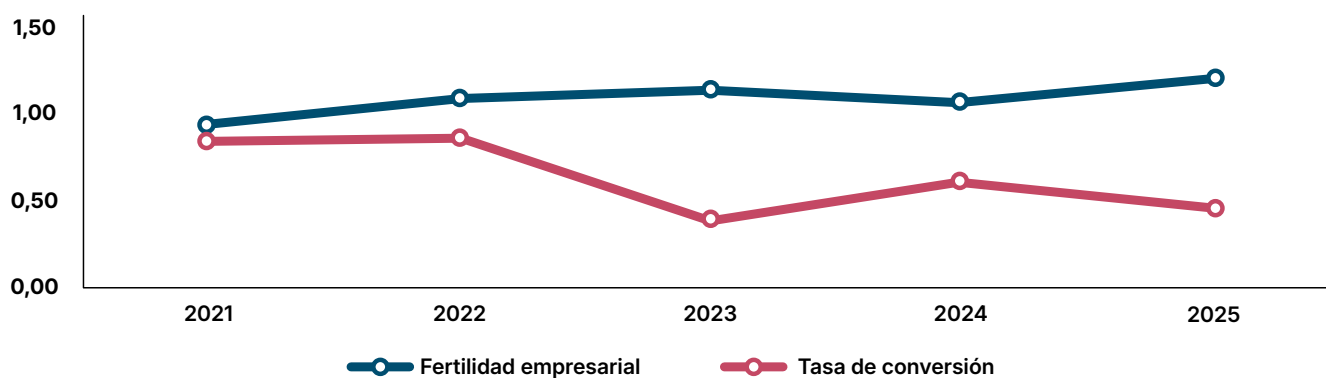
La principal conclusión es que Ecuador no parece enfrentar una restricción en la generación de actividad emprendedora. La restricción se encuentra más adelante en el proceso: la capacidad de transformar esa actividad en empresas con potencial de crecimiento y acceso a capital.

Hallazgos

La evolución de los indicadores refuerza esta interpretación. Entre 2021 y 2025 la fertilidad empresarial aumentó 28.8%, mientras que la tasa de conversión disminuyó 46.4%. En otras palabras, el país está creando más empresas formales, pero una proporción menor de ellas logra levantar capital.

Desde la perspectiva de la metodología Ernest-Crespi, este patrón es consistente con un ecosistema donde las barreras de entrada han disminuido, pero donde persisten restricciones que limitan el crecimiento y escalamiento de las empresas.

La creación de la Sociedad por Acciones Simplificada (SAS) demuestra que una reforma bien diseñada produce resultados rápidos y medibles; replicar ese enfoque en el acceso a financiamiento, mercados, talento especializado y mecanismos de escalamiento es la oportunidad que este reporte identifica.

Figura 10. Comparación entre índice de fertilidad y tasa de conversión en Ecuador

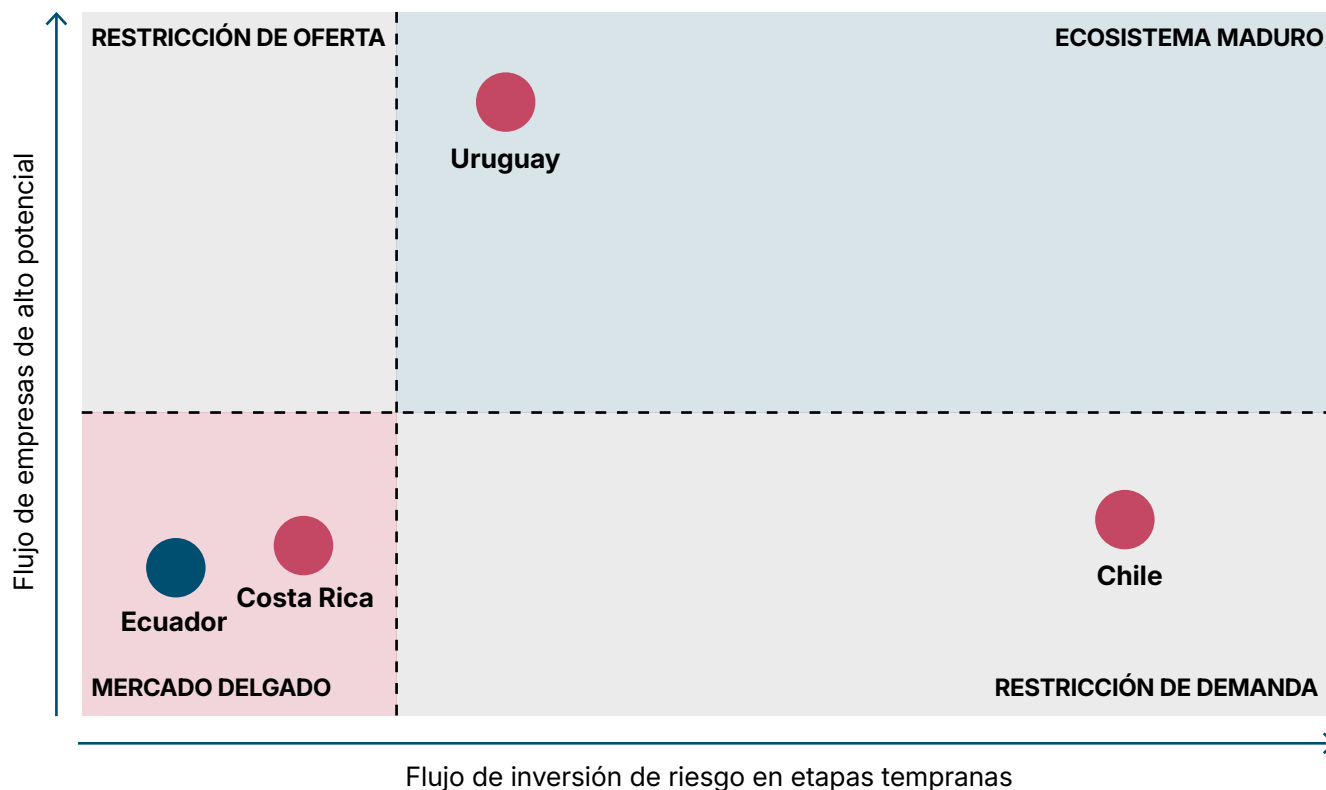
Fuente: Elaboración propia.

La matriz: situando al Ecuador

La combinación de una baja densidad de emprendimientos invertibles y una limitada disponibilidad de capital temprano ubica a Ecuador en lo que Ernest y Crespi

denominan un mercado delgado. En estos ecosistemas existen simultáneamente pocas empresas que alcanzan condiciones atractivas para la inversión y pocos inversionistas dispuestos a financiar sus etapas iniciales.

Figura 11. Flujo de inversión de capital de riesgo vs flujo de empresas de alto potencial



Nota: Las posiciones de países en la matriz son indicativas, basadas en los datos disponibles, y buscan ofrecer una perspectiva relativa.

Fuente: Elaboración propia.

Esta doble restricción genera un círculo difícil de romper. Cuando existen pocas empresas invertibles, los fondos despliegan menos recursos. Al mismo tiempo, cuando hay escasez de capital disponible, menos empresas logran crecer hasta convertirse en candidatos atractivos para la inversión.

Como resultado, las intervenciones aisladas suelen tener efectos limitados. El desafío consiste en fortalecer simultáneamente la oferta de emprendimientos dinámicos y los mecanismos que facilitan su acceso a financiamiento.

Los tres ejes: empresas, el ecosistema de apoyo y el capital

Primer eje: flujo de empresas con potencial

El primer eje del marco Ernest-Crespi analiza la capacidad del ecosistema para generar emprendimientos con potencial de crecimiento. Este flujo depende tanto de las condiciones del entorno como de las organizaciones que identifican, forman, incuban, aceleran y acompañan a las empresas en sus etapas iniciales.

Segundo eje: el ecosistema de apoyo

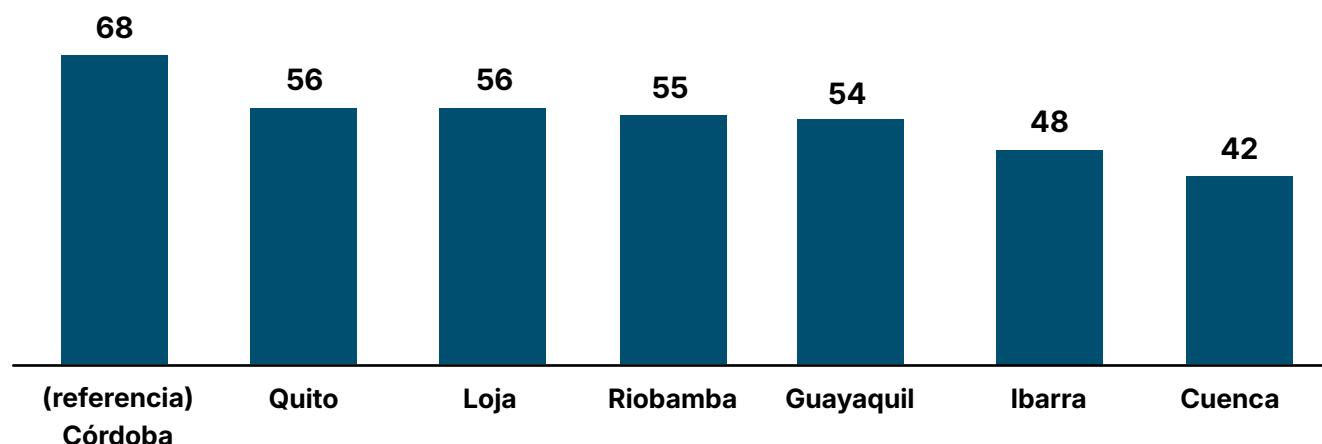
Durante la última década, Ecuador ha construido progresivamente una infraestructura

de apoyo al emprendimiento. Organizaciones como la [Alianza para el Emprendimiento e Innovación \(AEI\)](#), [Impaqto](#), [BuenTrip](#), [ConQuito](#), [Endeavor](#) y diversas universidades han contribuido a consolidar una red de actores orientados a la capacitación, aceleración, articulación y promoción del emprendimiento. Aunque el ecosistema continúa siendo pequeño en comparación con mercados más desarrollados de la región, cuenta hoy con instituciones especializadas, mecanismos de coordinación y espacios de apoyo que no existían hace diez años. La Tabla 6 resume las principales funciones del ecosistema y permite identificar tanto sus fortalezas como sus vacíos (para más detalle, ver Anexo 1).

Tabla 6. Densidad y brechas del sistema de apoyo, por función

Función	Densidad documentada	Brechas
Soporte (aceleración, incubación, comunidad)	Media docena de operadores en Quito; institucionalidad municipal en Guayaquil; anclas universitarias en Loja y Cuenca	Sin censo de desempeño: cohortes, graduación y supervivencia de las empresas acompañadas no se miden
Articulación y medición	Alianza nacional desde 2013; gremio de capital privado; seis ciudades en la medición regional	Cifras de resultados autorreportadas, sin contraste independiente
Academia	Consortio de medición nacional; incubación universitaria en Loja	Transferencia tecnológica sin documentar: oficinas, licenciamientos y <i>spin-offs</i> por levantar
Financiamiento local	Un fondo consolidado (BuenTrip Ventures); vehículos de impacto (IMPAQTO Capital, CREAS); LPs institucionales internacionales	Sin red formal de ángeles; sin segundo fondo consolidado; sin family offices mapeados
Sector público	Agencia municipal activa en Quito; programas municipales con cooperación internacional	Consejo Nacional para el Emprendimiento e Innovación (CONEIN, creado por la Ley Orgánica de Emprendimiento e Innovación, LOEI, 2020) marco legal vigente, en proceso de activación; desde junio de 2026 funciona el Comité Interinstitucional de Empleabilidad y Emprendimiento (DE 419), bajo el Ministerio de Trabajo y Desarrollo Humano y con mandato de empleabilidad y autoempleo (primer y segundo segmento); coordinación entre ambos, pendiente de definir para el segmento dinámico
Salidas	Ninguna documentada	Sin exit/evento de liquidez registrado en el expediente del ecosistema

Fuente: Elaboración propia.

Figura 12. Condiciones para el emprendimiento dinámico: según índice GEIAL/Prodem

Fuente: GEIAL/Prodem, ICEC 2025.

En actores de soporte, la densidad es más marcada en Quito y emergente en Guayaquil. En articulación, el país tiene AEI, una alianza nacional con más de un centenar de organizaciones aliadas que reporta más de 15,000 emprendedores apoyados. También cuenta con un gremio de capital privado que publica el reporte anual de la industria, y una comunidad de medición que mantiene a seis ciudades ecuatorianas en la plataforma comparada regional (ECUACAP, 2022-2025; GEIAL/Prodem, 2025). En la academia, las universidades sostienen la medición nacional del emprendimiento y anclan los ecosistemas fuera de los dos polos de Quito y Guayaquil.

Si el ecosistema cuenta con instituciones de apoyo, capacidades de articulación y resultados razonables en dimensiones de formación y cultura emprendedora, surge entonces una pregunta evidente: ¿por qué la generación de emprendimientos invertibles continúa siendo limitada?

La evidencia disponible sugiere que la respuesta no se encuentra principalmente en la calidad de los programas de apoyo. La experiencia internacional demuestra que los servicios de aceleración e incubación bien diseñados pueden contribuir significativamente al crecimiento de las empresas acompañadas, pero no son el único factor. El caso chileno, por ejemplo, muestra

impactos positivos cuando estos servicios se combinan con mecanismos efectivos de acceso a financiamiento y escalamiento.

El desafío ecuatoriano parece encontrarse más adelante en la cadena de desarrollo empresarial: en el fondeo. El ecosistema forma, acompaña y acelera emprendimientos, pero estos terminan desembocando en un mercado de capital relativamente pequeño y poco profundo. En 2025, nueve de las diez transacciones de capital de riesgo registradas correspondieron a etapas muy tempranas; la única ronda de crecimiento (una Serie A) concentró el 80% del capital, lo que muestra la ausencia de un escalón intermedio. Esto significa que muchas empresas encuentran apoyo durante sus primeras etapas, pero enfrentan dificultades cuando necesitan recursos para escalar. En otras palabras, el sistema de apoyo genera empresas con potencial, pero dispone de pocas alternativas para acompañarlas en la siguiente etapa de crecimiento. El resultado es un ecosistema donde la actividad es visible y los programas son numerosos, pero donde los mecanismos de escalamiento siguen siendo limitados. Existe además un segundo desafío estructural. La identificación, aceleración y preparación de emprendimientos dinámicos requiere recursos especializados y equipos altamente calificados. Sin embargo, en mercados pequeños los retornos económicos

derivados de estas actividades suelen ser insuficientes para sostener por sí mismos a los intermediarios del ecosistema. Como consecuencia, muchas organizaciones dependen de programas públicos, cooperación internacional o financiamiento institucional para operar. Esto permite mantener las actividades de apoyo, pero dificulta la creación de un sistema que se retroalimente a partir del éxito de las empresas acompañadas.

La principal conclusión de este primer eje es que Ecuador no enfrenta un problema de ausencia de actores o de capacidades básicas de apoyo empresarial. El ecosistema cuenta con una masa crítica de organizaciones, una trayectoria de más de una década y resultados razonables en indicadores de cultura emprendedora y articulación. Sin embargo, su capacidad para traducir ese esfuerzo en empresas invertibles y escalables sigue siendo limitada. El cuello de botella aparece precisamente en la transición entre el apoyo empresarial y el acceso a capital para crecer.

Una señal positiva: el alineamiento de 2025

A pesar de las limitaciones descritas, los acontecimientos recientes muestran señales alentadoras sobre la capacidad de movilización del ecosistema. En el 2025, AEI lanzó “Misión Emprende 593”, una convocatoria nacional que integró los esfuerzos de docenas de actores corporativos, entre ellos Corporación Favorita, Banco Pichincha, Visa, Grupo Futuro, Xtrim y Equisuiza. También otros actores del ecosistema enfocados en aceleración como ConQuito y Endeavor Ecuador participaron en los programas. Asimismo, universidades como UDLA y otros actores territoriales apoyaron la iniciativa de AEI que combinó formación en línea, mentorías y Pitch Days regionales en Quito, Guayaquil y Cuenca, y cerró con más de 4,100 postulaciones de todo el país. Esto demostró que existe una

demanda significativa de apoyo empresarial, interés corporativo por participar en el desarrollo del ecosistema y capacidad de coordinación entre actores públicos, privados y de apoyo.

Más importante aún, se estableció que existe una oferta relevante de talento emprendedor distribuida en distintas regiones del país. La pregunta pendiente no es si existen emprendedores con potencial, sino si el ecosistema será capaz de transformarlos en empresas que logren crecer, atraer inversión y competir en mercados regionales e internacionales. Ese es precisamente el punto de conexión con el segundo eje del análisis: la disponibilidad de capital para financiar ese proceso de crecimiento.

Tercer eje: el capital de riesgo en etapa temprana

Si el primer eje analiza la capacidad del ecosistema para generar emprendimientos con potencial de crecimiento, el segundo examina la disponibilidad de capital para financiarlos. Ambos son interdependientes: un ecosistema puede formar emprendedores y acelerar empresas, pero si no existen mecanismos adecuados para financiar las etapas posteriores de crecimiento, la conversión hacia emprendimientos dinámicos seguirá siendo limitada.

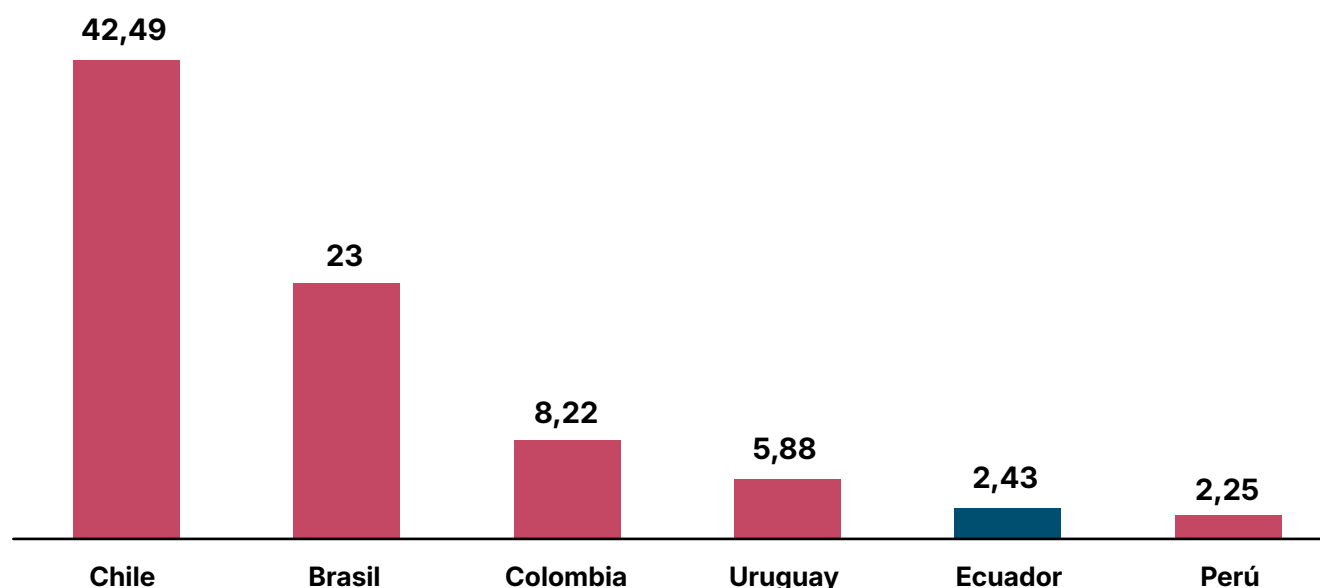
Ecuador cuenta hoy con una industria de capital de riesgo emergente. Existen fondos locales en operación, una asociación sectorial que publica información periódica sobre la industria y una comunidad creciente de inversionistas especializados (ECUACAP, 2022-2025). Sin embargo, la escala del mercado sigue siendo reducida en comparación con los principales ecosistemas de la región. Los fondos locales administran montos relativamente modestos y el volumen total de inversión desplegada continúa siendo bajo incluso para estándares latinoamericanos.

Esta situación se refleja en los resultados más recientes. Durante 2025 se registraron diez transacciones de capital de riesgo por un monto total aproximado de US\$12.5 millones. Además, una proporción significativa de los recursos que llegan a emprendimientos ecuatorianos proviene de inversionistas y fondos internacionales, lo que evidencia la limitada profundidad del mercado doméstico.

La comparación regional permite dimensionar esta diferencia. Medido en términos de

inversión por habitante, Ecuador se ubica significativamente por debajo de países como Chile, Brasil, Colombia o Uruguay (Figura 13), varios de los cuales partían hace quince años de niveles comparables a los del Ecuador actual. El común denominador de estos países es que desarrollaron durante las últimas dos décadas instrumentos específicos para movilizar recursos hacia el emprendimiento dinámico y fortalecer la participación de inversionistas profesionales en el ecosistema.

Figura 13. Capital de riesgo por habitante (en US\$ por habitante)



Fuente: Compilación propia sobre series nacionales de industria.

La principal diferencia es la presencia de mecanismos que conectan ambos lados del mercado. Diversos países de la región han implementado instrumentos destinados a reducir el riesgo inicial de la industria, atraer inversionistas institucionales, fortalecer gestores de fondos y ampliar el acceso a financiamiento para empresas en etapas tempranas. Chile, Colombia y Perú representan ejemplos de este enfoque.

La evidencia internacional muestra que el desarrollo de una industria de capital

emprendedor suele requerir una combinación de instrumentos públicos y privados durante períodos prolongados. No existe una receta única, pero la experiencia regional sugiere que los países que lograron construir mercados más profundos compartieron algunos elementos comunes: la existencia de inversionistas ancla, mecanismos de coinversión, incentivos para atraer gestores especializados y marcos regulatorios que facilitan la participación de inversionistas institucionales.

Tabla 7. Comparación de instrumentos de política pública en Ecuador vs la región

Instrumento	Precedente regional operativo	Ecuador
Fondo de fondos público	CORFO (Chile, 1997); Bancóldex Capital (Colombia, 2009); FCEI-COFIDE (Perú, 2020)	Por desarrollar
Coinversión pública con ángeles y fondos	CORFO; ANII (Uruguay)	Por desarrollar
Subvención de etapa temprana sin participación	Start-Up Chile (2010); ANII (Uruguay)	Por desarrollar para el segmento dinámico. Existe para agroindustria rural con el Proyecto EMPRENDER (MPCEIP-FIDA, 2025).
Incentivo fiscal al inversionista ángel o de riesgo	Brasil, LC 155/2016; Argentina, Ley 27,349 (deducción del 75%)	Por desarrollar
Régimen de opciones sobre acciones	Brasil, LC 182/2021; Chile	Por desarrollar
Inversionista institucional habilitado	Colombia (Ley 2112/2021); en construcción en Perú	Por desarrollar
Impuesto genérico a la salida de capitales	Ninguno de los seis comparadores lo tiene	Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) del 5%

Fuente: Elaboración propia.

En Ecuador, varios de estos mecanismos aún son incipientes o inexistentes. Esto no implica que el desarrollo del mercado dependa exclusivamente de nuevas normas o instrumentos públicos, pero sí sugiere que la infraestructura financiera para apoyar emprendimientos dinámicos continúa siendo limitada en comparación con otros ecosistemas de la región.

Un mercado dependiente de capital externo

La consecuencia práctica es que muchas de las empresas ecuatorianas con potencial de crecimiento terminan dependiendo de inversionistas extranjeros para financiar sus siguientes etapas de expansión. Esta situación es común en América Latina, pero resulta particularmente marcada en ecosistemas pequeños.

En la práctica, las *startups* que acceden a capital institucional suelen adoptar

estructuras societarias compatibles con los requerimientos de inversionistas internacionales. Esto responde a la búsqueda de jurisdicciones percibidas como más predecibles y estandarizadas para la protección de inversionistas y la ejecución de futuras rondas de inversión. Como resultado, una parte relevante de la actividad de financiamiento ocurre fuera de la jurisdicción local, aun cuando las operaciones, el talento o el origen de la empresa permanezcan en el país.

Más que un problema exclusivamente jurídico, este fenómeno refleja la integración de los emprendimientos dinámicos latinoamericanos a mercados internacionales de capital. Sin embargo, también pone de relieve la necesidad de fortalecer las condiciones que permitan que una mayor proporción del valor, conocimiento y financiamiento generado por estas empresas permanezca conectada con el ecosistema nacional.

Una restricción compartida en todo el territorio

La limitada profundidad del mercado de capital también ayuda a explicar una paradoja observada en varias ciudades ecuatorianas. Los datos comparados muestran que localidades como Loja, Riobamba o Cuenca presentan condiciones relativamente favorables para el emprendimiento dinámico en términos de cultura emprendedora, capital humano, articulación institucional y capacidades empresariales. Sin embargo, estas condiciones no se traducen en resultados proporcionales en materia de emprendimientos escalables.

La evidencia disponible sugiere que una de las restricciones más consistentes en todas las ciudades evaluadas es el acceso a financiamiento. En varios casos, esta dimensión obtiene puntajes significativamente inferiores a los observados en otras condiciones del ecosistema. Esto indica que el desafío territorial no consiste necesariamente en replicar ecosistemas completos en cada ciudad, sino en conectar de forma más efectiva las capacidades existentes con mecanismos nacionales e internacionales de aceleración e inversión.

Hallazgo principal del tercer eje

El análisis del tercer eje permite llegar a una conclusión similar a la obtenida en el primero. Ecuador no parte de cero. Existen emprendedores, organizaciones de apoyo, fondos operando y experiencias exitosas de articulación. Sin embargo, la profundidad del mercado de capital sigue siendo limitada para sostener trayectorias de crecimiento empresarial a escala.

En consecuencia, el principal desafío no parece ser la generación de nuevas iniciativas emprendedoras ni la ausencia de actores de apoyo, sino la existencia de un vacío entre las empresas que alcanzan etapas tempranas de validación y las fuentes de financiamiento que les permitirían escalar. Esa brecha es, precisamente, la que caracteriza a los ecosistemas que la metodología Ernest-Crespi denomina **mercados delgados**: mercados donde tanto la disponibilidad de empresas invertibles como la disponibilidad de capital especializado son insuficientes y se refuerzan mutuamente.

Pocas empresas invertibles.

Poco capital especializado.

Ambas restricciones se refuerzan mutuamente.

El reto es fortalecer simultáneamente la oferta de emprendimientos dinámicos y el acceso a financiamiento.

El capital humano del emprendimiento dinámico

Las secciones anteriores mostraron que el principal desafío del ecosistema ecuatoriano no es la falta de vocación emprendedora, sino la limitada capacidad del ecosistema para transformar esa vocación en empresas dinámicas. Sin embargo, ni el acceso a capital ni la existencia de organizaciones de apoyo son suficientes por sí solos. La materia prima fundamental del ecosistema son las personas: fundadores, equipos técnicos, gestores e inversionistas.

La evidencia internacional indica que los ecosistemas más dinámicos combinan tres condiciones: (i) capital humano con capacidades técnicas y empresariales; (ii) experiencia laboral en organizaciones de alto desempeño; y (iii) mecanismos que permiten a ese talento asumir riesgos y permanecer en el ecosistema. El análisis del caso ecuatoriano sugiere que estas tres condiciones presentan debilidades que limitan la generación de emprendimientos de alto crecimiento.

Formación y capacidades

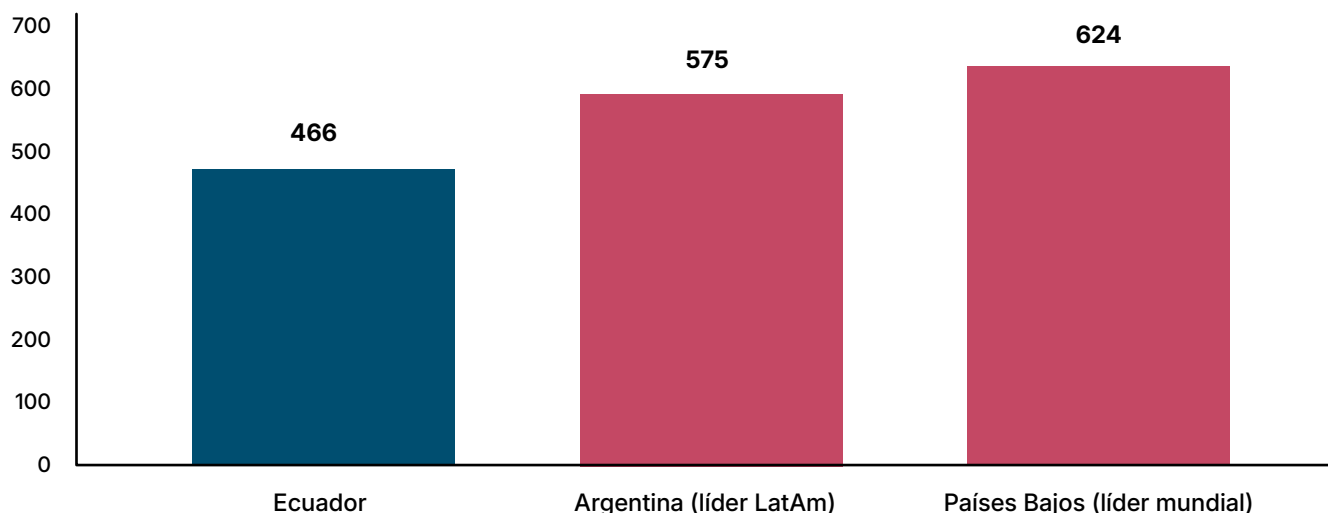
Los emprendimientos dinámicos operan en mercados cada vez más globales e intensivos en conocimiento. Por ello, competencias como el dominio del inglés, la formación científica y tecnológica, y la capacidad de interactuar con clientes, inversionistas y socios internacionales son particularmente relevantes.

En este ámbito, Ecuador presenta rezagos persistentes que comienzan en la base escolar y se prolongan hasta la educación superior. Las mediciones internacionales muestran resultados

limitados en competencias fundamentales de matemáticas, lectura y ciencias (PISA 2025), en competencias de inglés (EF EPI, Figura 15) y un desempeño modesto en indicadores de innovación y producción científica.

La evidencia más reciente sobre la base escolar proviene de PISA 2025, publicada en septiembre de 2026, en la que Ecuador participó por primera vez en el estudio principal junto a 91 países y economías. Los estudiantes ecuatorianos de 15 años obtuvieron 366 puntos en matemáticas, 385 en lectura y 393 en ciencias, frente a promedios de la OCDE de 463, 461 y 482, respectivamente. Solo el 20% alcanzó el nivel mínimo de competencia en matemáticas, el 38% en lectura y alrededor del 40% en ciencias; en el nuevo dominio de resolución de problemas computacionales, el país obtuvo 422 puntos frente a una media de 500 (OCDE, 2026; Ineval, 2026).

Para el emprendimiento dinámico esto importa porque el razonamiento matemático y la comprensión científica son los cimientos sobre los que se forman ingenieros, científicos de datos y fundadores de empresas tecnológicas. Al mismo tiempo, la participación en PISA constituye en sí misma una decisión relevante: por primera vez el país cuenta con una línea de base comparable internacionalmente, y el Ministerio de Educación ha anunciado un Plan Nacional de Fortalecimiento de Aprendizajes centrado en un currículo por competencias, lo que abre la posibilidad de alinear la política educativa con la agenda de talento que propone este informe (ver R5).

Figura 14. Desempeño comparativo en las pruebas EF EPI 2025 (inglés)

Fuente: EF Education First, EF EPI 2025 (Fact Sheet Ecuador; EF Argentina). Muestra autoseleccionada; interpretar como cota superior.

En cuanto a formación de tercer nivel, la tasa bruta de matriculación subió de 30.1% en 2016 a 40.8% en 2022, resultado de 898,689 matriculados sobre 2,201,163 jóvenes en edad de cursarla (SENESCYT-SIIES, 2022). Sin embargo, las diferencias territoriales son marcadas. Por ejemplo, la tasa de adquisición de diploma de tercer nivel es de 53.3% en Pichincha frente a apenas 19% en Morona Santiago. Esa expansión de la matriculación se ha financiado con un presupuesto universitario sostenido en un contexto de consolidación fiscal (US\$1,322 millones en 2023 y US\$1,319 millones en 2024; Ministerio de Economía y Finanzas, comparecencia ante la Asamblea Nacional, enero de 2024), lo que sugiere que la prioridad siguiente no es necesariamente más recursos sino orientar parte de los existentes hacia capacidades STEM y de emprendimiento.

En materia de ciencia, Ecuador enfrenta dos brechas relacionadas: una de información y otra de inversión. Primero, el país aún no publica una medición comparable del flujo anual de graduados en ciencia, tecnología, ingeniería y matemáticas (STEM), una variable que la evidencia comparativa

identifica como crítica para evaluar la disponibilidad de talento especializado. Segundo, la información oficial sobre inversión en investigación y desarrollo (I+D) tiene como último dato disponible el de 2014, cuando el gasto alcanzó US\$450 millones, equivalentes al 0.44% del PIB. Este nivel se situaba por debajo de la meta mínima de 0.55% establecida en el Código de la Economía Social de los Conocimientos y del registrado por Brasil en 2025 (1.19%)⁴.

Ese año cerró un ciclo de fuerte expansión de la inversión pública en ciencia, impulsado por iniciativas como Prometeo y Yachay, que multiplicaron por 3.7 el número de investigadores en cinco años. Sin embargo, este aumento de capacidades no se tradujo de manera visible en la creación de nuevas empresas. Incorporar a los investigadores formados en ese ciclo sigue siendo posible: constituyen un activo subutilizado que la política de emprendimiento dinámico puede conectar con el mercado. Asimismo, retomar la encuesta ACTI, un instrumento ya diseñado y probado por el INEC y la SENESCYT, sería una acción de bajo costo y alto valor para orientar la política de talento con evidencia

4 <https://data.worldbank.org/indicator/GB.XPD.RSDV.GD.ZS?locations=OE>

actualizada sobre el gasto y las capacidades científicas del país.

Los indicadores internacionales como el Índice Global de Innovación sitúan a Ecuador en el puesto 113 de 139 economías (edición 2025; 105 de 133 en 2024). La producción científica acumulada es de 60,731 documentos en Scopus que corresponde al 0,2% de la producción mundial de conocimiento en 2024, por debajo del 0,26% de Perú. Asimismo, las patentes ecuatorianas se han mantenido históricamente por debajo del centenar anual. En conjunto, desde la base escolar (PISA) hasta la producción científica (Scopus, patentes), los datos indican que el sistema educativo aún no produce, en volumen suficiente, las capacidades sobre las que se construyen emprendimientos dinámicos.

Más allá de la cobertura de la educación superior, el desafío parece estar relacionado con la formación de capacidades alineadas con las necesidades de sectores intensivos en innovación y con la disponibilidad de trayectorias profesionales que permitan desarrollar experiencia relevante dentro del país. Cabe notar que la restricción puede operar también desde la demanda: una proporción relevante de graduados en carreras técnicas termina en funciones comerciales o de supervisión ajenas a su formación, por la escasez de empresas capaces de absorber ese talento. Distinguir con evidencia el peso de cada factor, oferta de capacidades y demanda de las empresas, es una tarea pendiente que este informe recomienda abordar antes de diseñar instrumentos de formación a escala.

La experiencia laboral como escuela de emprendedores

Los fundadores de empresas que escalan típicamente se forman dentro de organizaciones exigentes: *startups/scaleups* en hipercrecimiento, unidades tecnológicas,

o corporaciones líderes que transfieren el “*know-how*” operativo, estándares, redes y siembran la confianza para fundar.

En Ecuador, el acceso a estas experiencias está aún en proceso de ampliación para la mayoría de los jóvenes: de los cerca de 3,7 millones de jóvenes de 18 a 29 años, 2,2 millones integran la población económicamente activa, y su tasa de desempleo fue de 7,9% en mayo de 2026, más del doble de la tasa nacional de 3,1% (INEC, ENEMDU, mayo de 2026). En una encuesta a 1,011 jóvenes, la falta de experiencia aparece como la principal barrera de empleabilidad (2,6%) y el 5,8% declara depender económicamente de sus padres (*Children International* y Empleo Joven Ecuador, 2025). Cuando el 91,5% de los emprendedores declara emprender por falta de oportunidades laborales, el emprendimiento de necesidad es la consecuencia mecánica de ese mercado laboral juvenil.

Como resultado, el ecosistema genera relativamente pocos espacios donde futuros fundadores puedan adquirir las capacidades que normalmente alimentan la siguiente generación de empresas dinámicas.

Riesgo, incentivos y retención de talento

La creación de emprendimientos dinámicos implica asumir riesgos significativos. Los fundadores suelen invertir varios años en proyectos con alta incertidumbre y retornos inciertos. Para que esto ocurra de manera sostenida, los ecosistemas exitosos generan mecanismos que reducen el costo de asumir ese riesgo y permiten compartir los beneficios cuando las empresas tienen éxito.

En Ecuador, varios de esos mecanismos siguen siendo limitados. La escasa utilización de instrumentos de participación accionaria para empleados, la reducida

profundidad del mercado de capital y la limitada cantidad de empresas capaces de ofrecer trayectorias de crecimiento profesional restringen los incentivos para permanecer en el ecosistema emprendedor.

Estas restricciones coinciden con una creciente competencia global por talento altamente calificado. Las oportunidades de trabajo remoto internacional y la emigración de jóvenes profesionales incrementan la presión sobre un mercado local que ya enfrenta dificultades para absorber y retener perfiles especializados.

Hallazgo principal: una cadena incompleta de formación de talento

La evidencia sugiere que la principal restricción de capital humano para el emprendimiento dinámico no es la falta de iniciativa emprendedora, sino la existencia de debilidades acumuladas a lo largo de la cadena que forma y retiene fundadores y equipos de alto potencial. Las brechas observadas aparecen en distintos momentos del proceso: formación de capacidades, acceso a experiencia laboral relevante, mecanismos para asumir riesgo y oportunidades para permanecer en el ecosistema. Ninguna de estas limitaciones explica por sí sola el desempeño del emprendimiento dinámico en Ecuador. Sin embargo, en conjunto ayudan a entender por qué una elevada actividad emprendedora no se traduce automáticamente en un mayor número de empresas innovadoras y escalables.

Desde esta perspectiva, fortalecer el capital humano no consiste únicamente en formar más emprendedores. Implica construir una trayectoria completa que permita desarrollar capacidades, acumular experiencia, acceder a oportunidades de crecimiento y reinvertir ese conocimiento en la siguiente generación de empresas. Esa trayectoria es uno de los activos más importantes de los ecosistemas que han logrado consolidar industrias dinámicas de emprendimiento e innovación.

La brecha de financiamiento y el costo del capital

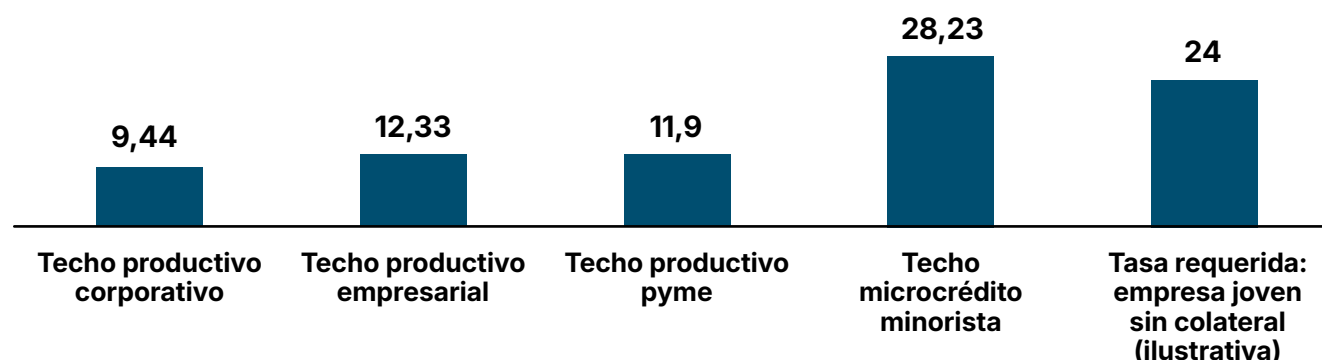
La brecha de financiamiento empresarial en Ecuador es significativa. La Corporación Financiera Internacional (IFC) estima la brecha de financiamiento de las MIPYMES ecuatorianas en US\$17,681 millones, el equivalente al 17% del PIB. El sistema financiero provee unos US\$8,453 millones frente a una demanda potencial de US\$26,134 millones (IFC y SME Finance Forum, 2025).

La brecha se ve desde la demanda y se ve en los precios. Desde la demanda, la encuesta empresarial del Banco Mundial indica que el 52% de las empresas pequeñas ecuatorianas accede a un préstamo bancario, contra el 72% de las medianas y el 79% de las grandes; y las empresas del país autofinancian el 64,4% de su inversión, con los bancos aportando apenas el 18.6% del monto (Banco Mundial, 2024).

Una particularidad que agrava esta brecha es que, en el Ecuador, el precio del crédito

tiene techo legal. El régimen de tasas máximas, administrado por la Junta de Política y Regulación Financiera (JPRF), fija, para cada segmento de crédito, la tasa más alta que una entidad financiera puede cobrar. Ese régimen protege al consumidor y a la microempresa, y la propuesta de este informe no lo modifica: se limita a añadir un segmento específico para deuda de crecimiento a empresas con inversionistas institucionales. La flexibilización de los techos del crédito productivo desde 2023 muestra que el régimen admite ajustes graduales. Los del microcrédito y el consumo, donde suele clasificarse a la empresa joven, no han sido revisados desde 2022 (JPRF, 2022), lo que abre una ventana para un segmento específico de deuda de crecimiento sin tocar el régimen general. La consecuencia para la empresa joven es que cuando la tasa que su perfil de riesgo requiere supera el techo del segmento donde el banco debe clasificarla, el banco no le presta.

Figura 15. Tasa de interés máxima por segmento vs tasa requerida por empresa joven



Fuente: Techos: BCE/JPRF dic-2025.

Sin embargo, para los emprendimientos dinámicos el problema es aún más profundo. Estas empresas suelen carecer de los atributos que un banco tradicional necesita para otorgar crédito: son jóvenes, poseen pocos activos físicos que puedan usarse como garantía y operan en modelos de negocio donde el crecimiento ocurre antes que la generación estable de flujos de caja. Desde la perspectiva bancaria, precisamente las características que hacen atractivo a un emprendimiento dinámico también lo convierten en un cliente difícil de financiar. El resultado es que muchas de estas empresas quedan atrapadas en una zona donde el crédito no llega, aun cuando exista potencial de crecimiento.

La evidencia empresarial apunta en la misma dirección. Mientras las empresas grandes y consolidadas tienen acceso relativamente amplio al crédito, las pequeñas y jóvenes dependen principalmente de recursos propios. Esto no representa necesariamente una falla del sistema financiero. Más bien refleja la dificultad estructural de utilizar deuda para financiar proyectos cuyo valor está basado en activos intangibles, innovación y crecimiento acelerado.

Tendencias del capital de riesgo en Ecuador

Según los datos publicados por ECUACAP, el capital de riesgo que se invierte en startups ecuatorianas ha experimentado una contracción marcada, en línea con el ajuste regional del capital de riesgo tras 2022, pasando de US\$150.8 millones en 2022 a US\$12,5 millones en 2025. Desde 2023, más de la mitad del dinero registrado se invierte en empresas fuera del país. Las rondas locales también se han reducido: la ronda típica pasó de US\$900,000 en 2024 a US\$170,675 en 2025, y casi la mitad de las 102 rondas del periodo fueron menores a US\$500,000. Mientras tanto, apenas cuatro rondas grandes se llevaron dos tercios de todo el capital.

Los datos son inequívocos: en media década el mercado ha dependido de muy pocos actores. En 2021 y 2022, una sola empresa (Kushki) recibió la mayor parte del capital. Asimismo, en 2025, una sola ronda (la Serie A de Jelou, US\$10 millones) explica el 80% de lo invertido en el país. Sin esa ronda, el año habría sumado apenas US\$2,5 millones en capital desplegado a startups ecuatorianas. Del lado de los inversionistas, uno solo concentra cerca de un tercio de toda la actividad, y en cinco años solo dos rondas fueron compartidas entre inversionistas locales. Estas cifras muestran un mercado todavía en etapa de formación: pequeño, concentrado en pocas operaciones y, por lo mismo, con amplio margen de crecimiento si se activan los instrumentos que este informe identifica (ECUACAP, Reportes de inversiones de Venture Capital en Ecuador 2022-2025).

La lógica del capital de riesgo

Ya que el emprendimiento queda excluido del sistema crediticio de manera estructural, los emprendimientos alrededor del mundo se financian con capital de riesgo. Este obedece a un cálculo de riesgo y retorno muy diferente al de la banca. Mientras la banca busca minimizar las pérdidas de sus créditos (cartera castigada), el capital de riesgo asume que la pérdida es parte del cálculo; de ahí su nombre. Para entender esa lógica hay que abandonar la estadística de la banca, que ve la economía distribuida bajo una curva de campana, y adoptar la del capital de riesgo, que ve el universo de empresas como una ley de potencias. El inversionista de riesgo invierte asumiendo que muy pocas de sus inversiones generarán la mayoría de los retornos, siguiendo la ley de potencias, y por eso puede permitirse que la mayoría falle.

En prácticamente todas las economías, una fracción muy pequeña de empresas concentra una proporción desproporcionada del valor creado, del empleo generado y de la innovación producida. Los inversionistas

de riesgo buscan precisamente identificar y financiar esas pocas empresas capaces de multiplicar su tamaño en plazos relativamente cortos.

De hecho, la estructura empresarial ecuatoriana ya presenta esta característica. Una pequeña proporción de empresas concentra la mayoría de las ventas y del valor económico generado. La diferencia es que esas empresas alcanzaron esa posición a lo largo de décadas de crecimiento impulsado por utilidades retenidas y crédito tradicional. Los emprendimientos dinámicos intentan recorrer esa trayectoria en una fracción del tiempo, y es precisamente esa aceleración la que financia el capital de riesgo.

La ley de potencias en el capital de riesgo

Para comprender las dinámicas de la ley de potencias, hace falta ver su desempeño en mercados con volumen de datos. Analizando la cohorte de 4,369 startups estadounidenses fundadas en 2018, al 1 de enero de 2025 el 61,9% había cerrado y solo el 1,6% había salido a bolsa o alcanzado el estatus de unicornio (Carta, 2025). Esto equivale a treinta y ocho cierres por cada éxito rotundo. Los retornos de los fondos de capital de riesgo replican esta ley de potencias. En la cosecha 2019 de fondos estadounidenses, el fondo mediano acumula un valor total equivalente a 1,33 veces el capital aportado, mientras que el decil superior alcanza 3,01 veces y el cuartil inferior apenas 1,02 veces. Ese valor, además, es en su mayoría no realizado: menos de la mitad de los fondos de esa cosecha ha devuelto algún capital a sus inversionistas, y la mediana de distribuciones sigue apenas por encima de cero (Carta, *VC Fund Performance*, Q4 2025). Desde hace décadas, la regla de cartera que gobierna la industria es conocida: de cada diez inversiones, la expectativa razonable es que seis o siete se pierdan totalmente, dos o tres devuelvan lo invertido, y un solo caso de éxito pague los retornos del fondo entero.

Evaluar el capital de riesgo con la vara del crédito es no entender la lógica de esta clase de activos. Esto es algo central en el diseño de política pública para atraer capital al emprendimiento dinámico. Todo planteamiento de política pública debe estar anclado en cómo funciona el despliegue de capital de riesgo. El primer componente es la posición frente al riesgo: el accionista participa en el valor de la empresa sin techo, de modo que una sola inversión extraordinaria puede compensar todas las demás. El segundo es el diseño del financiamiento: el capital de riesgo entrega el dinero por etapas, y cada etapa es un experimento barato de abandonar, lo que efectivamente convierte proyectos radicalmente inciertos en una secuencia de apuestas limitadas donde el fracaso temprano cuesta poco y mientras progresa la probabilidad de acierto se amplifica (Kerr, Nanda y Rhodes-Kropf, 2014). Finalmente, el tercero es que el inversionista de riesgo no solo pone dinero, también pone experiencia, gobierno, monitoreo y redes, y la evidencia causal muestra que ese involucramiento activo produce más innovación y mayor probabilidad de éxito (Bernstein, Giroud y Townsend, 2016).

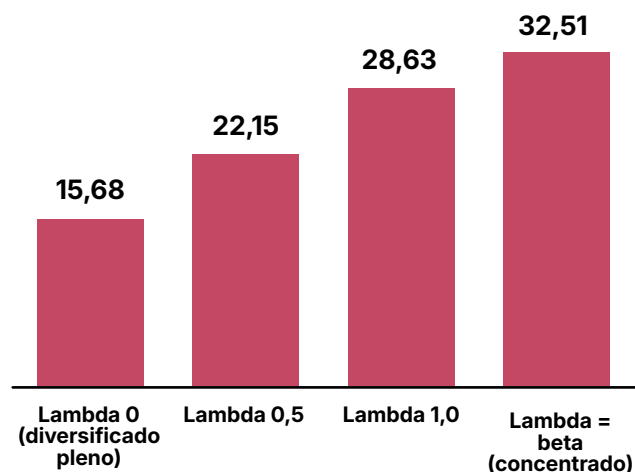
El verdadero desafío: el costo del capital

Si existe necesidad de financiamiento y una lógica financiera diseñada específicamente para atenderla, surge entonces una pregunta fundamental: ¿por qué el mercado ecuatoriano de capital de riesgo sigue siendo tan pequeño? La respuesta parece encontrarse en el costo del capital. Invertir en emprendimientos dinámicos en Ecuador implica asumir simultáneamente riesgos empresariales, riesgos de liquidez, riesgos regulatorios y riesgos país. Como consecuencia, los inversionistas requieren retornos significativamente superiores a los observados en mercados más desarrollados o en otros países de la región.

El análisis financiero realizado para este estudio muestra que el retorno exigido por un inversionista de capital de riesgo en Ecuador puede duplicar el observado en mercados vecinos bajo supuestos comparables. Esta diferencia no surge únicamente de la calidad de las empresas o de las capacidades de los emprendedores, sino del entorno general en el cual opera el capital. Factores como el reducido número de salidas exitosas, la escasa profundidad del mercado, la limitada participación de inversionistas institucionales y ciertos costos regulatorios elevan la rentabilidad mínima necesaria para justificar una inversión.

Se debe precisar que el capital de riesgo accionario no es el único instrumento de la ecuación de financiamiento de un emprendimiento dinámico, aunque sí el central. Existen tres complementos menos frecuentes. El *venture debt* es deuda otorgada a empresas que ya cuentan con inversionistas de capital de riesgo y sirve para extender el horizonte de caja entre rondas sin diluir a los fundadores. El financiamiento basado en ingresos (*revenue-based financing*) adelanta capital contra un porcentaje de las ventas futuras y resulta adecuado para empresas con ingresos recurrentes y márgenes predecibles. El capital no reembolsable, por su parte, es un recurso típicamente del sector público: financia actividades de investigación y desarrollo y proyectos en sectores estratégicos como las tecnologías profundas (*deep tech*), la energía, la defensa, la biotecnología y otros sectores de frontera, donde los plazos de maduración y el riesgo tecnológico superan lo que el capital privado está dispuesto a absorber en etapas tempranas. En Ecuador los tres instrumentos son incipientes y su desarrollo depende, en buena medida, de que exista primero un mercado de capital accionario que los ancle; por esa razón este capítulo se concentra en el costo de ese capital.

Figura 16. Costo de capital accionario en Ecuador, medido en % de retorno requerido



El “missing middle” financiero

La consecuencia es la aparición de un vacío entre la deuda tradicional y el capital emprendedor.

Por un lado, los emprendimientos dinámicos no cumplen las condiciones necesarias para acceder a crédito convencional. Por otro, el costo del capital accionario es suficientemente elevado como para limitar el número de inversionistas y fondos dispuestos a operar en el mercado. El resultado es un segmento de empresas que tiene potencial para crecer, pero que encuentra dificultades para acceder a instrumentos compatibles con su perfil de riesgo.

Esta situación ayuda a explicar por qué Ecuador registra simultáneamente una elevada actividad emprendedora y una baja densidad de emprendimientos invertibles. El problema no es únicamente la escasez de capital disponible. Es la ausencia de mecanismos financieros capaces de conectar de manera eficiente a las empresas con potencial de crecimiento con los inversionistas dispuestos a asumir el riesgo asociado.

Lo que revela el diagnóstico

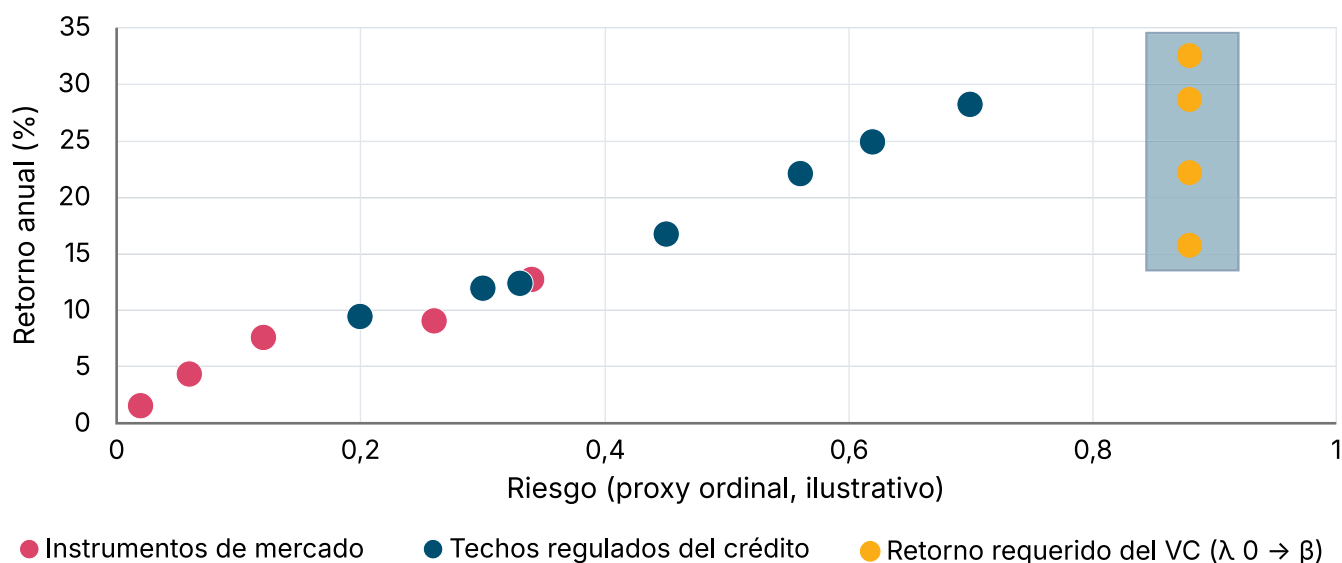
La principal conclusión de este análisis es que la restricción financiera de los emprendimientos dinámicos no puede entenderse exclusivamente como una falta de recursos. El problema es más estructural. La combinación de riesgo país, iliquidez, escasez de salidas, baja profundidad del mercado y limitada participación de inversionistas especializados eleva el costo del capital hasta niveles que dificultan la expansión de la industria. Esto también ayuda a explicar por qué el mercado de capital de riesgo ecuatoriano continúa siendo pequeño. No se trata únicamente de atraer más fondos o más inversionistas. Se trata de crear condiciones que permitan que la aritmética de la inversión funcione.

Desde esta perspectiva, la experiencia internacional ofrece una lección clara. Los ecosistemas que lograron desarrollar industrias robustas de capital emprendedor no lo hicieron subsidiando empresas individuales. Lo hicieron reduciendo progresivamente los factores que encarecen el capital, mejorando los mecanismos de salida, atrayendo inversionistas institucionales y fortaleciendo la conexión entre emprendimientos dinámicos y fuentes de financiamiento. En otras palabras, el desafío no es crear más emprendimientos.

Es crear las condiciones para que una proporción mayor de ellos pueda acceder al capital que necesita para crecer.

Es importante comprender cómo se compara esto con todos los otros activos en el sistema financiero formal ecuatoriano. La Figura 20 mapea doce instrumentos del sistema, ordenados por riesgo y retorno: los depósitos en la base, la renta fija en el tramo medio y los techos regulados del crédito escalonando el resto, del corporativo en 9,44% al microcrédito minorista en 28,23%. El tramo superior de esa frontera está definido por el regulador, porque cada punto del crédito es un techo legal, lo que significa que también está a su alcance habilitar el instrumento que hoy falta. Sobre esa frontera, tal como está definida hoy, el capital de riesgo aún no tiene un lugar propio. Su retorno requerido más bajo, el 15,68% del inversionista plenamente diversificado, cae en un vacío: 3.8 puntos porcentuales por encima del techo PYME de 11,90%, y por debajo del territorio del microcrédito, que atiende a otra población con otros montos (techos: Banco Central del Ecuador, 2025; JPRF, 2022; retorno requerido: cálculo propio con parámetros de Damodaran, 2026). Ese es el *missing middle* del sistema financiero ecuatoriano: un tramo de precios sin un solo instrumento formal, que se amplía a más de quince puntos si el inversionista marginal es local.

Figura 17. Retorno requerido vs riesgos de los instrumentos financieros en el sistema formal ecuatoriano



Fuente: Elaboración propia.

La lectura más fina del gráfico es la más importante: con un inversionista diversificado, el retorno que el capital de riesgo exige cabe holgadamente bajo el techo más alto del propio régimen formal. El problema ecuatoriano no es el nivel del retorno. Es la ausencia del instrumento que pueda cobrarlo.

¿Qué significa esto en la aritmética de un fondo? Tómense los supuestos estándar de la industria: el 65% de las inversiones se pierde, el 25% devuelve el capital y el 10% gana, con un horizonte de siete años y las comisiones de gestión habituales (2% anual y 20% del retorno de la cartera). Para entregar el retorno mínimo de la banda, el fondo necesita multiplicar su capital por más de cuatro veces, lo que exige que su mejor inversión retorne cerca de cuarenta veces lo invertido. En la escala ecuatoriana, esto equivale a un resultado del tamaño del único unicornio que el país ha producido por fondo. Un hipotético fondo local de US\$15 millones necesitaría que su inversión en su mejor empresa valiera entre US\$50 y US\$125 millones, contra un mercado ecuatoriano entero que moviliza US\$12.5 millones al año (ECUACAP, 2022-2025). La economía del capital de riesgo,

a los retornos implícitos que el mercado de Ecuador impone hoy, no funciona. Esto explica el bajo nivel de inversión de riesgo: no es que los fondos no quieran venir, sino que con esta aritmética no pueden.

Lo que el costo del capital revela: la lista de requerimientos

El universo de empresas dinámicas del Ecuador todavía no alcanza condiciones de invertibilidad a escala, no por la calidad de las empresas, sino porque la aritmética del capital no cierra a los precios que el entorno actual determina: un techo que aún no contempla el precio de la deuda de crecimiento, una prima país que duplica el retorno exigido, una iliquidez sin salidas que lo encarece más, y un impuesto que descuenta el resultado. La buena noticia es que cada uno de esos términos está bajo control de la política pública nacional, ninguno exige subsidiar empresas, y todos han sido corregidos antes por Estados de la región. La Tabla 8 muestra cómo cada componente puede mitigarse.

Tabla 8. La radiografía convertida en requerimientos: término, instrumento, precedente

Término de la ecuación	Instrumento que lo modifica	Precedente operativo
Pérdida esperada de la deuda (el término dominante del precio del crédito joven)	Garantías parciales de portafolio y tramos de primera pérdida; no exige tocar el régimen de techos	Fondos de garantía regionales; fórmulas indexadas de Colombia y Perú
Prima de iliquidez y ausencia de salidas	Mecanismos de venta secundaria, mercado de adquisiciones, registro bursátil para escaladas	Mercados alternativos de valores de Perú y Colombia
Peaje fiscal a la distribución (0.65 pp de TIR anual)	Tratamiento del ISD para vehículos de inversión calificados	Ecuador es el único de sus comparadores que lo cobra
Retorno requerido efectivo del capital privado	Coinversión pública paciente que absorbe parte del riesgo de los primeros fondos	CORFO, Bancóldex, FCEI-COFIDE, Yozma

La política pública que incide sobre esos términos no es intervención sobre el mercado de capital, es permitir, por primera vez, que su lógica fluya hacia el segmento que hoy está desincentivado. Lo que se compra con esa corrección tiene un orden de magnitud estimable: bajo supuestos conservadores para una economía con alta informalidad, cada millón de dólares de capital de riesgo desplegado genera aproximadamente cinco empleos directos en las empresas financiadas y el doble contando el estímulo a otros proveedores locales. En un ecosistema que movilizara US\$100 millones anuales, que es el rango en que operan hoy Perú o Uruguay, sería posible crear más de mil empleos formales nuevos cada año, sin contar el efecto de la empresa que despunta y multiplica ese valor por un orden de magnitud más (Moretti, 2010).⁵

La experiencia latinoamericana ofrece una ventaja importante para Ecuador: la mayoría de los instrumentos orientados a promover el emprendimiento dinámico ya han sido probados en contextos comparables. Los casos de Chile, Colombia y Perú muestran trayectorias diferentes, pero convergen en una conclusión común: los ecosistemas exitosos construyen simultáneamente dos capacidades. Por un lado, generan un flujo constante de empresas con potencial de

crecimiento. Por otro, desarrollan mecanismos para movilizar capital hacia esas empresas. Cuando uno de estos elementos falta, el ecosistema crece por debajo de su potencial.

La evidencia también muestra que el diseño importa más que el volumen de recursos. Los programas con mejores resultados no son aquellos en los que el Estado selecciona directamente empresas para financiar, sino aquellos donde los recursos públicos son utilizados para atraer capital privado, formar gestores especializados y reducir riesgos en etapas tempranas. En otras palabras, el papel más efectivo del sector público ha sido catalizar mercados, no reemplazarlos.

Lo que muestran los casos regionales

Chile fue el primer país de la región en desarrollar una estrategia consistente para ambos ejes. A través de CORFO construyó una industria de fondos de capital de riesgo y posteriormente complementó esa intervención con Start-Up Chile para fortalecer el flujo de emprendimientos dinámicos. El resultado fue la creación de una industria de inversión temprana que hoy es referencia regional.

La Tabla 9 resume las experiencias de los tres países en función de cada eje.

Tabla 9. Experiencias regionales para la activación del capital de riesgo

País	Eje 1: flujo de empresas	Eje 2: flujo de capital	Resultado documentado
Chile	Start-Up Chile (2010): +1,600 empresas; evidencia causal de los servicios	CORFO (1997): US\$955 M en 60 fondos a 2021	Industria creada; empleo 2.8x; institucionales aún ausentes
Colombia	iNNpulsa (2012); SAS (2008)	Bancóldex (2009): 45 M movilizaron 437 M (9.7x)	Mayor VC/PIB andino; institucionales habilitados (2021)
Perú	StartUp Perú (2012)	FCEI (2020): US\$25 M, tope 49%, comité independiente	Brecha 20 veces el instrumento; 97% capital extranjero
Ecuador	Sin instrumento dedicado a escala	Sin vehículo público de capital en operación	Instrumento aún por diseñar

⁵ Es un ejercicio de orden de magnitud con supuestos editables, no una proyección.

Colombia siguió una estrategia distinta, combinando reformas regulatorias, apoyo a la creación de empresas y mecanismos de coinversión a través de Bancóldex e iNNpulsa. La coordinación entre estos instrumentos permitió movilizar capital privado y consolidar uno de los mercados de venture capital más activos de la región andina. Perú avanzó primero en la generación de emprendimientos y posteriormente en la creación de instrumentos financieros especializados. Su experiencia muestra que fortalecer únicamente uno de los ejes no es suficiente. A pesar de una década de apoyo al emprendimiento, la disponibilidad de capital continúa siendo una restricción importante para muchas startups peruanas.

Lecciones y buenas prácticas de la región

¿Qué tienen en común los casos exitosos?

Más allá de sus diferencias, los casos analizados comparten cinco características:

- 1 El Estado actúa como catalizador y no como inversionista directo en empresas.
- 2 La selección de inversiones recae en gestores privados y comités especializados.
- 3 Los instrumentos buscan movilizar capital privado adicional, no sustituirlo.
- 4 Las iniciativas operan con horizontes de largo plazo y estabilidad institucional.
- 5 Los resultados se miden con métricas de mercado y evaluación independiente.

La evidencia disponible sugiere que estos principios explican más los resultados observados que el monto específico de recursos invertidos.

¿Qué implican estas lecciones para Ecuador?

La principal enseñanza no es que Ecuador deba replicar un modelo específico. Los instrumentos utilizados por Chile, Colombia o Perú respondieron a contextos y momentos distintos. Sin embargo, todos reconocieron una misma realidad: el emprendimiento dinámico requiere construir simultáneamente

capacidades empresariales y acceso a capital. Desde esta perspectiva, la situación ecuatoriana presenta una oportunidad. El país ya cuenta con una base emprendedora amplia, organizaciones de apoyo consolidadas y algunas experiencias relevantes de articulación público-privada, incluyendo iniciativas impulsadas por actores locales y organismos internacionales. El desafío consiste en fortalecer los mecanismos que permiten convertir ese potencial en empresas invertibles y escalables.

La experiencia regional también permite identificar errores que pueden evitarse. Entre ellos destacan el subdimensionamiento de los instrumentos frente a la magnitud del problema, la selección directa de empresas por parte del Estado y la expectativa de obtener resultados completos dentro de un único ciclo de gobierno. Los casos analizados muestran que una industria de capital emprendedor requiere una década o más de continuidad institucional. Ello convierte la decisión de iniciarla en un acto de legado: los instrumentos que se diseñen hoy con reglas claras y blindaje institucional serán los que sostengan el crecimiento empresarial del Ecuador en la década de 2030.

En síntesis, la principal lección regional es simple: los ecosistemas de emprendimiento dinámico no surgen espontáneamente. Se construyen mediante la interacción sostenida entre empresas, inversionistas, organizaciones de apoyo y políticas públicas diseñadas para reducir barreras, movilizar capital y facilitar el crecimiento empresarial. Ecuador tiene la posibilidad de aprovechar estas lecciones sin necesidad de repetir el proceso de aprendizaje que ya recorrieron sus vecinos.

El marco regulatorio

Durante la última década, Ecuador ha realizado avances importantes en materia regulatoria para promover el emprendimiento. La Ley Orgánica de Emprendimiento (LOEI) e Innovación (2020) y la Ley *Fintech* (2022) resolvieron obstáculos históricos asociados a la creación de empresas y al reconocimiento de nuevos modelos de negocio. Sin embargo, una revisión del ciclo de vida de los emprendimientos dinámicos muestra que la mayor parte de estos avances se concentra en las etapas iniciales de creación y formalización, mientras que persisten vacíos relevantes en las etapas de crecimiento, atracción de capital y escalamiento.

Ley Orgánica de Emprendimiento e Innovación

El principal aporte de la Ley Orgánica de Emprendimiento e Innovación fue la creación de la Sociedad por Acciones Simplificada (SAS), una figura societaria que redujo significativamente los costos y tiempos de constitución empresarial. La rápida adopción del instrumento demuestra que respondió a una necesidad real del mercado. Las cifras de adopción hablan por sí solas: de 44,488 SAS acumuladas en septiembre de 2023 a 84,976 en mayo de 2026, el 47% de todas las compañías activas del país, con más de 17,000 constituidas solo en 2024 (Superintendencia de Compañías; Primicias, 2025; El Universo, 2026).

Para el segmento de emprendimiento dinámico, la SAS tiene un atributo menos citado que su velocidad: admite clases de acciones distintas y una amplia flexibilidad estatutaria, las condiciones necesarias para instrumentar los “*term sheets*” del capital de riesgo. La SAS es el estándar societario de facto de la *startup* ecuatoriana,

y demuestra la capacidad del marco legal ecuatoriano para habilitar. La ley trajo además piezas secundarias correctas: un marco de financiamiento colaborativo pionero en la región, el Registro Nacional de Emprendimiento y el reconocimiento de las Sociedades de Beneficio e Interés Colectivo (BIC), que en conjunto fortalecieron las condiciones de entrada al ecosistema (LOEI, 2020). El inventario de la entrada está razonablemente completo; los vacíos comienzan en la etapa siguiente.

La agenda de apoyo al escalamiento

Si bien la LOEI facilitó la creación de empresas, varios de los instrumentos que caracterizan a ecosistemas más desarrollados están aún por incorporarse, y constituyen la agenda natural de segunda generación.

- El primero es un marco adecuado para las opciones sobre acciones (*stock options*), mecanismo utilizado globalmente para atraer y retener talento en empresas jóvenes de alto crecimiento. La ausencia de un tratamiento tributario específico limita la capacidad de las *startups* ecuatorianas para competir por profesionales especializados.
- El segundo corresponde a los incentivos para la inversión temprana, donde Brasil y Argentina ofrecen modelos ya probados de instrumentos fiscales para estimular la inversión ángel y el capital emprendedor que Ecuador puede adaptar.
- Finalmente, algunos elementos regulatorios encarecen hoy las inversiones internacionales; su revisión mejoraría el atractivo relativo del país para vehículos especializados de capital de riesgo.

Gobernanza del ecosistema

La LOEI creó el Consejo Nacional para el Emprendimiento e Innovación (CONEIN) como instancia de coordinación, con secretaría técnica en el entonces Ministerio de Producción. Su diseño original no le asignó autonomía ni presupuesto propio, y su última sesión con registro público data de julio de 2021 (DE 68, 2021; MPCEIP, 2021), lo que deja disponible una instancia legal ya creada que puede reactivarse con un mandato renovado.

En junio de 2026, el Decreto Ejecutivo 419 creó un nuevo Sistema Nacional de Empleabilidad, Emprendimiento y Futuro del Trabajo, dirigido por la cartera laboral, y un comité interinstitucional en el que la cartera de producción participa con voz, aunque sin voto. El decreto representa la primera decisión ejecutiva en cinco años que vuelve a colocar el emprendimiento en la agenda de coordinación interinstitucional. Al no modificar la LOEI ni al CONEIN, y al operar con recursos y estructuras existentes (DE 419, 2026), deja abierto el espacio para que el segmento dinámico se incorpore a ese nuevo marco con un mandato y una fuente de recursos propios.

El resultado es una arquitectura institucional en transición hacia la cobertura completa de los tres segmentos. A la fecha, el CONEIN está en proceso de activación y el nuevo Comité concentra su mandato en empleabilidad, autoempleo y apoyo a poblaciones vulnerables. Esa orientación atiende con acierto a los dos primeros segmentos definidos en la sección “Tres segmentos bajo una sola palabra”. El emprendimiento dinámico todavía necesita políticas e instrumentos dedicados a las necesidades específicas del segmento y del capital que lo apoya. Eso también requiere un responsable designado, lo que representa una oportunidad para un diseño institucional que complemente las estructuras existentes y complete la cobertura de los tres segmentos de emprendimiento en el país.

La reorganización ministerial de ese mismo mes trasladó la secretaría técnica del CONEIN al nuevo Ministerio de Desarrollo Económico y Productivo y concentró la política de empleabilidad y autoempleo en el Ministerio de Trabajo y Desarrollo Humano (DE 425 y 427, 2026). Esta reorganización acerca la política productiva al presupuesto, una condición que los pares regionales (CORFO, Bancóldex, COFIDE) demuestran indispensable para financiar instrumentos de escalamiento. Es importante que la agenda de escalamiento también pueda ser representada en el nuevo Comité. La misma vía ejecutiva permite asignar una rectoría clara al emprendimiento dinámico, como plantea la recomendación R1.

El fenómeno Delaware

Un aspecto frecuentemente mal interpretado en el debate regional es la internacionalización de la estructura jurídica de los emprendimientos dinámicos. A medida que las startups acceden a inversionistas institucionales, es común que adopten estructuras societarias en jurisdicciones como Delaware. Esta práctica no es exclusiva de Ecuador ni representa necesariamente una pérdida para el país. Por el contrario, constituye el estándar predominante en la industria global de capital de riesgo debido a la familiaridad de los inversionistas con esos marcos jurídicos y a la previsibilidad de sus reglas corporativas. Desde la perspectiva de política pública, el desafío no es impedir estas estructuras, sino facilitar que empresas con operaciones, empleo y generación de valor en Ecuador puedan acceder a capital internacional sin enfrentar costos o complejidades regulatorias innecesarias.

La Ley Fintech

La Ley *Fintech* constituyó un paso importante para el reconocimiento legal de nuevas empresas financieras y para la modernización del ecosistema digital. Asimismo, acompañó

avances relevantes en interoperabilidad de pagos e inclusión financiera. Algunas herramientas, como los espacios controlados de experimentación regulatoria (sandboxes), ya están previstas en la norma y solo requieren su reglamentación operativa, un paso que Colombia dio con “La Arenera” y que no exige reforma legal. Activarlos ampliaría la capacidad del regulador y de los emprendedores para probar nuevos modelos de negocio en entornos supervisados. Adicionalmente, ciertas disposiciones generan tensiones con la lógica de flexibilidad introducida por la SAS, particularmente para startups financieras que requieren estructuras más adaptables durante sus primeras etapas.

¿Qué muestran los pares regionales?

La comparación con Chile, Colombia, Brasil y Perú muestra que Ecuador ha logrado

avances importantes en la simplificación de la creación de empresas y en el reconocimiento regulatorio de nuevos sectores. Sin embargo, mantiene brechas en ámbitos críticos para el escalamiento empresarial:

- Opciones sobre acciones (*stock options*) para empleados.
- Incentivos a inversionistas ángeles y fondos de capital emprendedor.
- Vehículos legales especializados para fondos de inversión.
- Participación de inversionistas institucionales.
- *Sandboxes* regulatorios plenamente operativos.
- Mecanismos ágiles de insolvencia y segunda oportunidad.

Tabla 10. Legislación comparada de apoyo al emprendimiento

Dimensión del ciclo	Ecuador	El par regional que lo resolvió
Constituir la empresa	Resuelto: SAS (2020), estándar de facto	Colombia lo hizo primero (SAS, 2008) y exportó el modelo
Existir como sector regulado	Resuelto: Ley Fintech (2022)	Brasil, México y Colombia legislaron antes
Compensar talento con acciones	Sin tratamiento fiscal viable	Brasil, Marco Legal das Startups (LC 182/2021)
Incentivo fiscal al inversionista temprano	Inexistente	Brasil (LC 155/2016); Argentina (Ley 27,349); Perú (Ley 30309, I+D)
Vehículo legal para fondos y gestores	Sin figura tipo limited partnership con transparencia fiscal	Chile (Ley Única de Fondos, 2014); Brasil (FIP)
Inversionista institucional habilitado	No habilitado	Colombia (Ley 2112/2021)

Dimensión del ciclo	Ecuador	El par regional que lo resolvió
Repatriación de retornos	ISD del 5% aplicable a vehículos de inversión; existe precedente nacional de exenciones sectoriales sobre las que puede construirse una exención para fondos calificados	Ninguno de los pares cobra un impuesto genérico a la salida
Experimentación regulada	Sandbox previsto; pendiente de reglamentación operativa	Colombia (La Arenera); Brasil (sandboxes sectoriales)
Insolvencia y segunda oportunidad	Sin régimen ágil	Chile (Ley 20,720, 2014); Colombia (Ley 1116, 2006); Brasil (Lei 14,112, 2020)
Gobernanza con instrumentos	CONEIN (marco legal vigente); Comité del DE 419 operativo desde 2026 con mandato de empleabilidad y autoempleo (primer y segundo segmento), y una base institucional sobre la cual se puede incorporar el segmento dinámico (DE 419, Disp. Grales. Segunda y Quinta)	CORFO; Bancóldex-iNNpulsa; COFIDE-FCEI; ANII

Hallazgo principal

La evidencia sugiere que Ecuador ha construido razonablemente bien la puerta de entrada al emprendimiento dinámico, y está en condiciones de emprender la segunda generación de reformas: las que acompañan a las empresas desde su creación hasta el acceso a capital y el escalamiento. La primera generación (SAS, Ley Fintech, LOEI) ya demostró que el país puede legislar con rapidez en esta materia. El paso siguiente es crear las condiciones para que las startups ya creadas puedan escalar, atraer inversión y transformarse en empresas de alto crecimiento y de ambición global.

Recomendaciones para una política pública de emprendimiento dinámico

Las recomendaciones que siguen se orientan exclusivamente a desarrollar el ecosistema de emprendimiento dinámico y fortalecer su capacidad para generar empresas que escalen, innoven y compitan en mercados más amplios. Según la evidencia global y regional presentada en este reporte, estas empresas realizan una contribución desproporcionada a la creación de empleo calificado, las exportaciones y la innovación.

El Ecuador se ubica en el cuadrante de mercado delgado de la matriz comparativa (Figura 11): en esta situación pocas empresas alcanzan el umbral de “invertibilidad” y poca oferta de capital temprano está dispuesta a financiarlas. Cada lado del mercado está limitado por el otro. En esa condición las intervenciones aisladas tienden a no funcionar porque un fondo sin flujo de empresas invertibles no despliega capital y un programa de generación de empresas sin capital produce empresas que no escalan.

Cada medida de este capítulo cumple tres criterios:

- Actúa sobre una restricción identificada en el diagnóstico de este reporte, que se nombra al inicio de cada medida.
- Cuenta con precedente regional o internacional documentado; ese precedente se cita únicamente para mostrar que el problema tiene una solución conocida; no constituye la recomendación en sí. El diseño de mecanismos ecuatorianos se debe desarrollar con los actores nacionales que deberán operarlo y, cuando es posible,

en consulta directa con las contrapartes internacionales que ejecutaron los precedentes.

- Es ejecutable por una entidad identificable del ecosistema.

La meta del conjunto de recomendaciones es incidir sobre los dos ejes de la matriz de este estudio, y las medidas se concentran en dos objetivos: revertir la caída de la tasa de conversión y acercar el capital de riesgo movilizado al rango en que hoy operan economías de referencia regionales como Perú o Uruguay.

Siguiendo este enfoque, las recomendaciones son:

R1. Establecer una rectoría única con capacidad de ejecución

- El Gobierno ya dio en 2026 el primer paso al reordenar la institucionalidad del emprendimiento; el paso siguiente es asignar explícitamente el segmento dinámico a una rectoría única, con el mandato de mejorar el ambiente habilitador, movilizar y atraer capital de riesgo, y apoyar el escalamiento. Esta entidad debe distinguirse explícitamente de la agenda de empleabilidad y autoempleo del Decreto 419. Una vez establecida, la entidad debe:
- Conformar un brazo ejecutor con recursos: un fideicomiso o entidad técnica con gobernanza profesional independiente, que administre los instrumentos de las

recomendaciones R3 y R4. El modelo operativo puede inspirarse en casos probados como CORFO, Bancóldex-iNNpulsa, COFIDE-FCEI y la ANII uruguaya, los cuales combinan gestión técnica con capacidad de financiamiento.

- Publicar de manera regular el progreso de los indicadores resaltados en este estudio (fertilidad empresarial, densidad y tasa de conversión) más el capital movilizado, y someter cada instrumento a evaluación independiente con mandato explícito de ajuste o cierre.
- Reglamentar y activar el sandbox regulatorio ya previsto en la Ley Fintech, con cohortes públicas, calendario anunciado y graduación reglada hacia la licencia plena, tomando como referencia “La Arenera” colombiana.

R2. Aprobar el paquete normativo del régimen de inversión

El costo del capital accionario para una empresa joven ecuatoriana es más elevado de lo que la lógica del capital del inversionista tolera; sin embargo, el alto costo se descompone en elementos que la política pública puede corregir uno por uno, y ninguno de ellos exige subsidiar empresas. El costo de capital se debe tratar como un solo cuerpo normativo, porque su efecto es acumulativo, y su tramitación conjunta evita que medidas parciales queden sin efecto por la persistencia de las demás: un incentivo tributario a la inversión rinde poco si el ISD y la ausencia de salidas siguen descontando el retorno. Para incidir sobre él, se debe:

- Formalizar la figura de fondo local tipo limited partnership con transparencia fiscal (ej. la Ley Única de Fondos de Chile (2014) y los FIP brasileños).
- Extender a los vehículos de inversión calificados el tratamiento de exención del

Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) ya previsto para otras categorías, sin costo fiscal relevante dado el tamaño actual del mercado (US\$12.5 millones anuales). El ISD cumple una función fiscal y de estabilidad; la propuesta se limita a una exención acotada a vehículos de inversión calificados.

- Crear el incentivo al inversionista temprano (ej. precedentes de la LC 155/2016 brasileña y la Ley 27,349 argentina).

R3. Constituir un fondo de fondos público y su cadena de salidas

El diagnóstico muestra que la restricción del segundo eje no es la ausencia de emprendedores ni de actores de apoyo, sino la profundidad del capital: un mercado de US\$12.5 millones anuales, dependiente de fondos externos, no genera por sí solo la oferta de capital especializado que necesita el segmento dinámico.

Movilizar ese capital es, por tanto, una condición necesaria. Pero la evidencia regional es igualmente clara sobre cómo hacerlo: el capital público solo rinde cuando apalanca al privado en lugar de sustituirlo. Actores como CORFO en Chile, Bancóldex en Colombia y el FCEI-COFIDE en Perú no seleccionaron empresas sino gestores, y coinvertieron como socios minoritarios, de modo que cada dólar público atrajo varios privados y la industria quedó en manos del mercado. Esa lógica de apalancamiento, y no la de un Estado inversionista, es la que ordena las tres acciones de esta recomendación.

- Constituir un fondo de fondos público que invierta como socio minoritario y paciente en fondos locales de capital de riesgo, condicionando cada aporte a que el gestor levante capital privado en una proporción mínima y con opción de recompra

preferencial para los gestores privados. El aporte público mejora la cuenta del fondo mientras madura el flujo de empresas invertibles, y su salida programada garantiza que el instrumento cataliza una industria privada en lugar de reemplazarla.

- Articular una red nacional de inversionistas ángeles y un programa de coinversión público-privada en el que el Estado acompañe, pero no lidere, los primeros *tickets* institucionales: el inversionista privado decide y el aporte público iguala una fracción del *ticket*, multiplicando el capital que llega a cada empresa sin desplazar el criterio del mercado.
- Construir la cadena de salidas: garantías parciales de portafolio y tramos de primera pérdida de la banca de desarrollo o multilateral, deuda de riesgo, mecanismos de venta secundaria y, eventualmente, un registro bursátil alternativo siguiendo a Perú y Colombia. Cada uno de estos instrumentos usa un monto limitado de recursos públicos para desbloquear un volumen mayor de capital privado; con salidas disponibles baja la prima de iliquidez y los retornos se reciclan hacia la siguiente generación de fondos.

R4. Llevar el capital semilla y el eje de apoyo a la escala del segmento

El ecosistema de apoyo tiene una década de cimientos y produce cultura emprendedora, redes y formación, pero aún no gradúa empresas que atraen capital. Los instrumentos actuales, incluidos los públicos como el Proyecto EMPRENDER, que cumplen su función de apoyar empresas en etapa temprana en el sector agrícola, deben proceder al siguiente escalón que necesita el segmento dinámico: apoyar empresas escalables con seguimiento de cohortes y conexión hacia inversionistas. Ese es el espacio donde la evidencia global y regional demuestra que una intervención pública bien diseñada tiene mayor retorno.

La divergencia entre una fertilidad que sube y una conversión que cae mide exactamente esa brecha.

- Condicionar el fondeo público de incubadoras y aceleradoras a resultados verificables de sus graduados (ej. ventas, empleo, inversión levantada) y no al volumen de actividades, incentivando que los operadores inviertan capital propio en sus incubados.
- Adoptar una plataforma común de seguimiento de cohortes para todos los operadores certificados, con diagnósticos periódicos de oferta y demanda de capital. El precedente es el diagnóstico COFIDE-PECAP de 2026, que hoy ordena la agenda peruana.
- Incorporar la dimensión territorial: cohortes y ventanillas fuera de Quito y Guayaquil, ancladas en las agencias locales de promoción económica, con los mismos estándares de certificación y seguimiento.

R5. Completar la cadena de formación de fundadores

La restricción ecuatoriana no es de disposición a emprender, sino de una cadena de formación de fundadores incompleta en eslabones identificables: resultados bajos en inglés (EF EPI) y en competencias fundamentales (PISA 2025), y ausencia de primeras experiencias laborales en empresas exigentes. Las capacidades preceden al capital, y ningún instrumento financiero rinde si el flujo de fundadores formados no crece. Esta recomendación va al final por su horizonte generacional, no por su importancia: precisamente porque tarda, conviene iniciarla de inmediato.

- Diseñar un programa de cultura y capacidades emprendedoras en las carreras STEM, con componente intensivo de inglés y aprendizaje

basado en problemas, en colaboración con universidades internacionales de referencia.

- Crear el eslabón de primera experiencia: pasantías y primer empleo en scaleups y unidades corporativas de innovación. El alineamiento de 2025 demostró que el capital corporativo está dispuesto a financiar la identificación de talento; falta darle un flujo permanente.
- Tratar la emigración de talento como circulación y no como fuga: red activa de fundadores y operadores ecuatorianos en el exterior, mecanismos de soft landing para su retorno y participación de la diáspora como mentores e inversionistas ángeles.

**Convertir una
alta vocación
emprenedora
en empresas
innovadoras,
escalables y
capaces de atraer
inversión.**

Reflexiones para el diseño de intervenciones

El punto de partida de este estudio es una brecha estructural: Ecuador registra una de las tasas de actividad emprendedora temprana más altas del mundo, pero mantiene niveles reducidos de inversión de riesgo y una limitada generación de emprendimientos dinámicos. El análisis desarrollado a lo largo del informe sugiere que esta situación no responde a una falta de iniciativa emprendedora. Más bien, refleja la coexistencia de distintos tipos de emprendimiento bajo una misma categoría estadística y la ausencia de instrumentos diferenciados para atender sus necesidades específicas.

La principal conclusión es que el desafío del país no consiste en aumentar la cantidad de personas que emprenden, sino en incrementar la capacidad del ecosistema para transformar iniciativas emprendedoras en empresas innovadoras, escalables y atractivas para la inversión. En otras palabras, el problema central es de conversión más que de creación.

Desde esta perspectiva, los resultados obtenidos permiten interpretar al Ecuador como un ecosistema de mercado delgado, caracterizado por una doble restricción. Por un lado, existe un número limitado de empresas que alcanzan niveles de crecimiento y sofisticación compatibles con la inversión especializada. Por otro, la oferta de capital emprendedor continúa siendo reducida para acompañar procesos de escalamiento empresarial. Ambas limitaciones se refuerzan mutuamente: menos empresas invertibles reducen el atractivo del mercado para inversionistas, mientras que la escasez de capital limita

las oportunidades de crecimiento de las empresas con mayor potencial.

El estudio también muestra que ninguna intervención aislada es suficiente para resolver esta dinámica por sí sola, lo que hace especialmente valiosa la coordinación interinstitucional que el nuevo Comité creado en 2026 puede ofrecer. La evidencia regional indica que los ecosistemas más exitosos combinaron acciones orientadas simultáneamente a desarrollar talento emprendedor, fortalecer organizaciones de apoyo, ampliar el acceso a financiamiento y construir marcos regulatorios compatibles con las necesidades de empresas de alto crecimiento. La experiencia de países como Chile, Colombia y Perú demuestra que estos procesos requieren coordinación entre actores públicos y privados, aprendizaje continuo y horizontes de largo plazo.

Una segunda conclusión relevante es que el diseño de las intervenciones importa tanto como los recursos que se movilizan. Los casos analizados muestran que los instrumentos más efectivos tienden a concentrarse en corregir fallas de mercado, reducir costos de coordinación y movilizar inversión privada, más que en seleccionar directamente empresas beneficiarias. La evidencia internacional también destaca la importancia de adaptar progresivamente los instrumentos a medida que el ecosistema madura y genera nuevas necesidades.

En este contexto, los indicadores desarrollados en el marco metodológico Ernest-Crespi ofrecen una herramienta útil para orientar la toma de decisiones y evaluar resultados. La fertilidad empresarial,

la densidad de emprendimientos dinámicos y la tasa de conversión permiten monitorear la evolución del ecosistema con métricas comparables internacionalmente y desplazar el debate desde la cantidad de emprendimientos hacia su capacidad de crecimiento y escalamiento.

Finalmente, la principal lección de la experiencia internacional es que la construcción de una industria de emprendimiento dinámico y capital emprendedor es un proceso de largo plazo. Los países que lograron consolidar ecosistemas robustos lo hicieron a lo largo de una o dos décadas, mediante instituciones estables, reglas predecibles y mecanismos capaces de trascender ciclos políticos y administrativos. Los resultados de PISA 2025 confirman que la cadena de talento debe repararse desde la base escolar, lo que refuerza el horizonte generacional de R5.

En consecuencia, el desafío para Ecuador no es únicamente diseñar nuevos instrumentos, sino construir las condiciones institucionales que permitan sostenerlos en el tiempo. La evidencia analizada sugiere que existe una oportunidad real para avanzar en esa dirección. El país cuenta con una amplia base emprendedora, organizaciones de apoyo consolidadas, capacidades distribuidas en varias ciudades y un creciente interés de actores públicos, privados e internacionales. Transformar esos activos en una mayor generación de emprendimientos dinámicos dependerá, en última instancia, de la capacidad de articular una estrategia consistente, medible y sostenida en el tiempo.

Anexo 1: Mapa de actores de apoyo del ecosistema ecuatoriano

Este anexo resume el mapa de actores del ecosistema de emprendimiento dinámico identificados por el proyecto. El mapeo de actores que cumplen funciones relevantes en el ecosistema ecuatoriano de emprendimiento e innovación, incluyendo aceleradoras, incubadoras, inversionistas, universidades, articuladores, organismos públicos y otros espacios de apoyo, es selectivo. La selección

busca mostrar la diversidad funcional y territorial del ecosistema con base en el levantamiento realizado y en evidencia pública disponible al corte de publicación del documento y no debe interpretarse como un censo exhaustivo ni como una certificación de actividad, desempeño o relevancia relativa de cada organización.

Función	Actor	Cobertura	Rol principal
Capital de riesgo y capital privado	BuenTrip Ventures	Ecuador / regional	VC early-stage enfocado en software y founders latinoamericanos.
Capital de impacto	IMPAQTO Capital	Quito / Región Andina	Fondo de impacto para startups escalables; complementa inversión con acompañamiento.
Capital de impacto	Creas Ecuador	Quito / Ecuador	Vehículo de inversión de impacto; miembro actual de ECUACAP.
Private equity	BuenaVista Capital Partners	Quito / Ecuador	Firma de PE enfocada en empresas ecuatorianas en etapa de crecimiento.
VC regional con foco Ecuador	iThink VC	Regional	Invierte pre-seed y seed en mercados emergentes de LatAm, con foco explícito en Ecuador.
Inversión de impacto regional	New Ventures Capital	Regional / Ecuador	Gestor y plataforma de inversión de impacto con actividad y construcción de ecosistema en Ecuador.
Inversión ángel	Startups & Ventures	Quito / nacional	Club de inversionistas ángel y plataforma de conexión con emprendimientos.
Family office / capital privado	Telefunken Capital	Ecuador	Family office miembro de ECUACAP.
Aceleración y ecosistema tech	BuenTrip Hub	Quito / nacional	Aceleración, preparación para capital, red y comunidad para startups tecnológicas.
Aceleración / impacto	IMPAQTO Labs	Quito, Cumbayá, Cuenca / regional	Incubación, aceleración y formación para negocios de impacto.
Aceleración corporativa	Kruger Labs	Quito / regional	Aceleradora e innovación corporativa; miembro de ECUACAP.

Función	Actor	Cobertura	Rol principal
Scaleups	Endeavor Ecuador	Nacional	Selección, mentoría, redes, acceso a capital y programas para empresas de alto crecimiento.
Aceleración / articulación	AEI / GuayaLab	Nacional / Guayaquil	Articulación del ecosistema y programa de fortalecimiento para emprendimientos en Guayaquil.
Incubación pública	ConQuito	Quito	Pre-incubación, incubación, aceleración internacional, asistencia técnica y capital semilla FonQuito.
Incubación universitaria	COSMOS - UDLA	Quito	Incubación, pre-aceleración, mentorías, coworking, networking y conexión con inversión.
Incubación universitaria	Nest.Lab - USFQ	Quito	Programa universitario para future founders y startups con potencial de crecimiento.
Incubación / aceleración universitaria	i3Lab - ESPOL	Guayaquil	Incubación, aceleración, innovación abierta, transferencia tecnológica y coworking.
Incubación / aceleración universitaria	Prendho - UTPL	Loja	Incubadora y aceleradora de emprendimiento dinámico y cultural.
Desarrollo territorial	CorpoAmbato	Ambato / Tungurahua	Agencia territorial con emprendimiento, innovación, laboratorios productivos y articulación.
Incubación universitaria	Centro de Emprendimiento e Innovación - UNESUM	Jipijapa / Manabí	Formación, innovación e incubación; participa en red de incubadoras universitarias.
Infraestructura de innovación	CEDIA	Cuenca / nacional	Investigación, academia e innovación; figura en el mapa oficial de espacios de innovación.
Innovación territorial	CO-CREARI	Imbabura	Centro de innovación y emprendimiento listado por Idearium.
Innovación territorial	CIEDES	Cotopaxi	Centro de innovación y emprendimiento para desarrollo económico y social listado por Idearium.
Innovación / apoyo	BioLegal	Pichincha	Actor corporativo y espacio listado por Idearium; miembro de ECUACAP.
Apoyo local	Emprende La Libertad	Santa Elena	Espacio de coworking/agente de innovación municipal listado por Idearium.
Gobierno local	ÉPICO	Guayaquil	Programas municipales de emprendimiento, innovación y desarrollo económico.

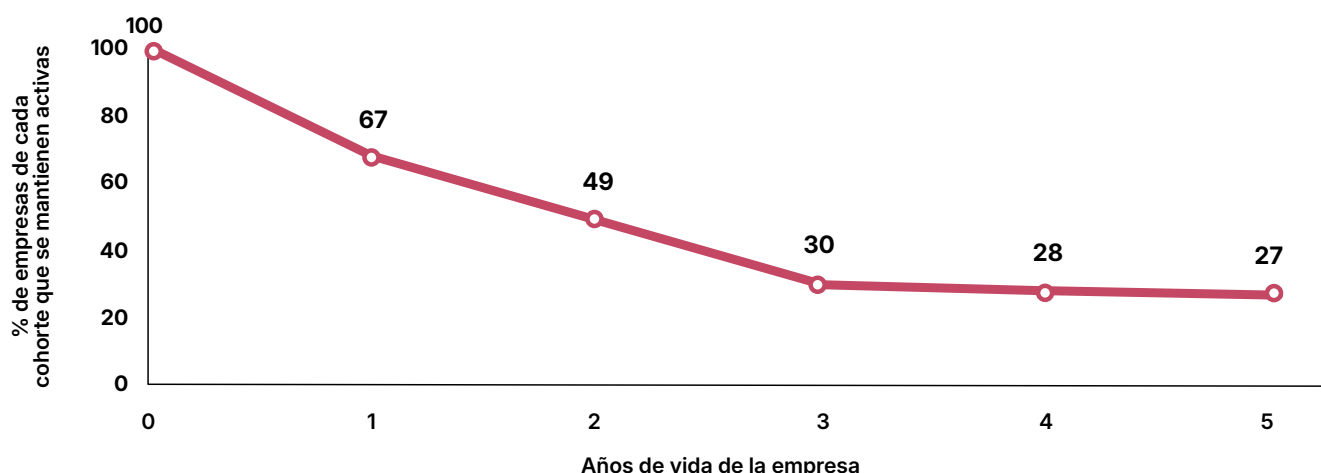
Función	Actor	Cobertura	Rol principal
Articulación nacional	AEI	Nacional	Red de articulación entre empresas, academia, sector público y organizaciones de apoyo.
Industria de capital	ECUACAP	Nacional	Gremio de venture capital y private equity; produce reportes y conecta gestores, inversionistas y ecosistema.
Medición de ecosistemas	GEIAL / nodos Ecuador	Varias ciudades	Diagnóstico comparado de condiciones sistémicas para emprendimiento dinámico.
Medición académica	GEM Ecuador	Nacional	Consortio universitario que produce evidencia y medición anual sobre emprendimiento.
Política / registro	SENESCYT - Idearium	Nacional	Registro público de espacios de innovación y transferencia tecnológica.
Política productiva	Ministerio de Desarrollo Económico y Productivo (absorbió al MPCEIP y al MAG por DE 425, junio de 2026)	Nacional	Política productiva, registros empresariales, Secretaría Técnica del CONEIN y programas relacionados con emprendimiento (Proyecto EMPRENDER-FIDA).
Gobernanza de empleabilidad y autoempleo	Ministerio de Trabajo y Desarrollo Humano, Comité Interinstitucional de Empleabilidad y Emprendimiento (DE 419, 2026)	Nacional	Rectoría del Sistema Nacional de Empleabilidad, Emprendimiento y Futuro del Trabajo; Ciclo de Emprendimiento o Autoempleo; Plan de Implementación previsto para diciembre de 2026. El segmento dinámico queda fuera de su alcance actual.
Financiamiento público / garantías	CONAFIPS	Nacional	Segundo piso y garantías canalizadas mediante sector financiero popular y solidario.
Crédito público	BanEcuador	Nacional	Crédito productivo y para emprendimientos, no equivalente a venture capital.
Internacionalización	FEDEXPOR	Nacional	Asistencia técnica, capacidades exportadoras, programas y conexión a mercados.
Cultura emprendedora	Junior Achievement Ecuador / Fundación Crisfe / Fundación Activaos	Nacional	Formación, cultura emprendedora y programas educativos o de inclusión productiva.

Anexo 2: Análisis de supervivencia y transición en el Parque Empresarial Ecuatoriano

Las tendencias de transición empresarial calculadas en base a los registros del REEM permiten seguir a poblaciones de empresas a lo largo de cinco años y determinar si sobrevivieron y si crecieron. De cada cohorte de empresas nuevas, el 67% llega al primer año, el 49% al segundo, y apenas

el 27% al quinto: la mortalidad se concentra en los dos primeros años de vida (Figura 22) (INEC, microdatos 2006-2025). De las que sobreviven, casi ninguna transiciona de tamaño: solo entre el 1% y el 1,3% de las microempresas asciende a un tamaño superior en cinco años, y solo el 6.3% de las pequeñas (INEC, microdatos 2006-2025).

Figura 1. Años de vida de una empresa y % de supervivencia



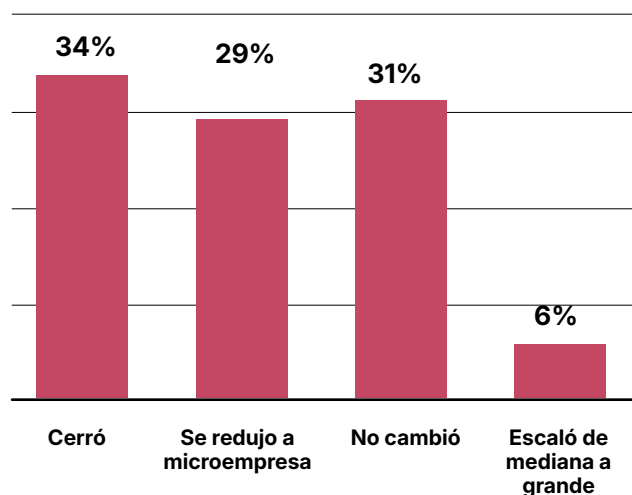
Fuente: INEC, microdatos REEM (panel 2006-2025), procesamiento del proyecto.

La estadística nacional también deja claro que las empresas que sobreviven rara vez crecen. La Figura 2 muestra el pronóstico de resultados de pequeña empresa ecuatoriana a cinco años: el 6% asciende de tamaño, el 31% permanece donde está, y el 29% retrocede a microempresa (con otro 34% desapareciendo por completo) (INEC, microdatos 2006-2025). Estos datos indican que la pequeña empresa ecuatoriana enfrenta restricciones al crecimiento que la política pública aún no ha caracterizado con precisión, lo que constituye en sí mismo un hallazgo relevante: reducir el tamaño es casi cinco veces más probable que crecer (pasar de pequeña a micro vs. pasar de pequeña a mediana) y desaparecer es casi seis veces más probable que crecer.

En general, escalar es un fenómeno poco común en el registro estadístico, lo que demuestra que la inmovilidad es estructural. Por ejemplo, la empresa grande ecuatoriana promedio tiene veinte años desde su fundación y solo el 8.8% de las grandes tiene menos de cinco años, lo que demuestra que crecer en la economía ecuatoriana es un fenómeno que ocurre poco y toma décadas para los que lo logran (INEC, microdatos 2006-2025).

Otro dato revelador de la estadística nacional es que tener conexión con el mundo es un factor crítico del escalamiento, con solo el 1,5% de las empresas pequeñas siendo exportadoras, mientras que el 22% de las grandes lo hace.

Figura 2. Evolución de la pequeña empresa entre 2025 y 2021 en Ecuador (%)



El resultado de esto es un tejido empresarial y productivo en forma de pirámide invertida: las microempresas son el 93% del volumen total pero generan menos del 1% de las ventas, mientras que las grandes son el 0,9% del parque empresarial y concentran el 75,7% de las ventas y el 46,1% del empleo registrado (INEC, 2026).

Sobre todo, la conclusión inevitable de esta inmovilidad estructural y alta propensión a la reducción de tamaño o disolución es que el tejido empresarial formal ecuatoriano se caracteriza como un esfuerzo de supervivencia. Las razones de estas dinámicas son materia prima y motivo para años de estudio para la academia y organismos del estado, pero de manera simple el fenómeno se puede explicar en términos económicos. El formalizarse tiene costos claros: la carga fiscal, contabilidad, cumplimiento, tiempo y exposición al pasivo laboral. Frente a la probabilidad de casi 73% de morir dentro de los primeros cinco años y de que solo 6 de cada cien logren crecer, el costo real de la formalidad es un desincentivo para la mayoría. El cálculo económico demuestra que la informalidad responde a incentivos económicos, no a una falta de cultura empresarial. A pesar de la evidencia de que las empresas que nacen con al menos un empleado formal duplican su probabilidad de sobrevivir (57,3% vs 26,9%) (INEC, microdatos 2006-2025), las barreras de costos son excluyentes para los millones que operan a escala de subsistencia.

Fuentes

1. Agostini Martini, Ricardo, Luciano Machado y Leandro Ortiz do Nascimento. 2024. "O impacto dos fundos Criatec no crescimento e inovação de startups: uma análise baseada em estudo de eventos". *Estudos Econômicos* (São Paulo) 54, n.º 4: e53575443. <https://doi.org/10.1590/1980-53575443rll>.
2. Alianza para el Emprendimiento y la Innovación (AEI). Cifras institucionales autorreportadas. Quito: AEI. Cifras autorreportadas por la institución; no existe contraste independiente disponible al cierre de esta versión.
3. Argentina. 2017. Ley 27,349 de Apoyo al Capital Emprendedor, 2017.
4. Avnimelech, Gil. 2009. "VC Policy: Yozma Program 15-Years Perspective". Ponencia en la DRUID Summer Conference, Copenhagen Business School. SSRN 2758195, <https://ssrn.com/abstract=2758195>.
5. Banco Central del Ecuador. 2025. Tasas de interés referenciales y tarifario de tasas máximas, diciembre de 2025; estudio de tasas, mayo de 2025. Quito: BCE.
6. Banco Mundial. 2024. "Enterprise Survey Ecuador 2024". Washington, D.C.: Banco Mundial.
7. Banco Mundial. "Entrepreneurship Database". Indicador New Business Density (IC.BUS.NDNS.ZS). <https://data.worldbank.org/indicador/IC.BUS.NDNS.ZS?locations=EC>.
8. Bancóldex. Informes anuales y del Fondo de Fondos Bancóldex Capital. Bogotá: Bancóldex. Cifras de movilización (US\$45M → US\$437M) tomadas de informes institucionales; no contrastadas con evaluación externa al cierre de esta versión.
9. Bernstein, Shai, Xavier Giroud y Richard R. Townsend. 2016. "The Impact of Venture Capital Monitoring". *Journal of Finance* 71, n.º 4: 1591-1622.
10. Brander, James A., Edward Egan y Thomas Hellmann. "Government Sponsored versus Private Venture Capital: Canadian Evidence". NBER Working Paper 14029.
11. Brander, James A., Qianqian Du y Thomas Hellmann. 2015. "The Effects of Government-Sponsored Venture Capital: International Evidence". *Review of Finance* 19, n.º 2: 571-618.
12. Brasil. 2016. Ley Complementaria 155/2016 (inversor-anjo).
13. Brasil. 2020. Lei 14,112, de 24 de diciembre de 2020 (reforma de la Ley de Recuperación Judicial y Falencias, Lei 11,101/2005).
14. Brasil. 2021. Ley Complementaria 182, de 1 de junio de 2021 (Marco Legal das Startups).
15. Brasil. Régimen de los Fondos de Investimento em Participações (Instrucción CVM 578/2016; hoy Resolución CVM 175/2022).
16. Brasil. Sandboxes regulatorios del Banco Central, la Comissão de Valores Mobiliários y la SUSEP.
17. British Business Bank. Informes del programa Enterprise Capital Funds. Sheffield: British Business Bank.
18. BuenTrip Hub. 2026. "Radar de Startups Tech Ecuatorianas". Versión 26.0. Quito: BuenTrip Hub, 2026.
19. Carta. 2025. VC Fund Performance, Q4 2025, y datos de desempeño de la cohorte de startups estadounidenses fundadas en 2018 (estado al 1 de enero de 2025). San Francisco: eShares, Inc. dba Carta. <https://carta.com/data/vc-fund-performance-q4-2025/>
20. Castellanos, David. 2021. Estudio sobre el crédito informal en Ecuador. Equifax, 2021. Referencia completa (título exacto y enlace) no localizada al cierre de esta versión.

21. CEPAL. "Mipymes en América Latina: un frágil desempeño y nuevos desafíos para las políticas de fomento". Santiago: CEPAL (Dini y Stumpo, coords., Documentos de Proyectos, 2020).
22. Children International y Empleo Joven Ecuador. 2025. Diagnóstico nacional de necesidades, motivaciones y barreras para el acceso al empleo juvenil en Ecuador. Encuesta a 1,011 jóvenes de 18 a 29 años en las regiones Costa, Sierra, Amazonía e Insular. Presentado el 12 de febrero de 2025.
23. Chile. 2014. Ley 20,712 (Ley Única de Fondos), publicada en el Diario Oficial el 7 de enero de 2014.
24. Chile. 2014. Ley 20,720 de Reorganización y Liquidación de Empresas y Personas, publicada en el Diario Oficial el 9 de enero de 2014.
25. COFIDE y PECAP. 2026. Diagnóstico del ecosistema de capital emprendedor peruano. Junio de 2026, con financiamiento de la Cooperación Suiza vía SeCompetitivo. Publicación primaria no localizada en acceso abierto al cierre de esta versión; cifras tomadas de la presentación pública del diagnóstico.
26. Colombia, Superintendencia Financiera. Sandbox regulatorio La Arenera.
27. Colombia. 2006. Ley 1116 de 2006, Régimen de Insolvencia Empresarial, 27 de diciembre de 2006.
28. Criscuolo, Chiara, Peter N. Gal y Carlo Menon. 2014. "The Dynamics of Employment Growth: New Evidence from 18 Countries". OECD Science, Technology and Industry Policy Papers, n.º 14. París: OECD Publishing, 2014. <https://doi.org/10.1787/5jz417hj6hg6-en>.
29. Crunchbase. Base de datos de transacciones. Citada en Ernest y Crespi, "El ecosistema de emprendimiento dinámico de Costa Rica".
30. Cuantico VP. 2025. "Latin America Venture Capital Report", 2025.
31. Damodaran, Aswath. 2026. Primas de riesgo país y parámetros de valoración. Stern School of Business, New York University, vintage de enero de 2026.
32. Dufeu, Claudio, Javiera Cortés y Alexandra Muñoz Surriba. 2023. "Programas públicos de apoyo al capital de riesgo: la experiencia de CORFO en Chile". Nota Técnica IDB-TN-2740. Washington, D.C.: Banco Interamericano de Desarrollo, septiembre de 2023. <https://doi.org/10.18235/0005172>.
33. ECUACAP (Asociación Ecuatoriana de Capital Privado). 2022. "Reporte de la industria de Venture Capital. Ecuador 2022". Quito: ECUACAP.
34. ECUACAP (Asociación Ecuatoriana de Capital Privado). 2023. "Reporte de inversiones de Venture Capital. Ecuador 2023". Quito: ECUACAP.
35. ECUACAP (Asociación Ecuatoriana de Capital Privado). 2025. "Reporte de inversiones de Venture Capital en Ecuador 2024". Quito: ECUACAP.
36. ECUACAP (Asociación Ecuatoriana de Capital Privado). 2025. "Reporte de inversiones de Venture Capital en Ecuador 2025". Quito: ECUACAP.
37. Ecuador, Junta de Política y Regulación Financiera. 2022. Resolución JPRF-F-2022-031, 29 de junio de 2022 (techos de consumo y microcrédito); Resolución JPRF-F-2023-087, 28 de noviembre de 2023 (techo Productivo PYMES, 11.90%). Vigentes según BCE, tasas activas efectivas máximas, diciembre de 2025.
38. Ecuador. 2026. Decreto Ejecutivo N.º 419, 10 de junio de 2026. Crea el Sistema Nacional de Empleabilidad, Emprendimiento y Futuro del Trabajo.
39. Ecuador. 2026. Decreto Ejecutivo N.º 425, 19 de junio de 2026. Fusión por absorción del MPCEIP y del MAG al Ministerio de Economía y Finanzas; denominación Ministerio de Desarrollo Económico y Productivo.

40. Ecuador. 2026. Decreto Ejecutivo N.º 427, 19 de junio de 2026. Fusión por absorción del MIES y de la Secretaría de Pueblos al Ministerio del Trabajo; denominación Ministerio de Trabajo y Desarrollo Humano.
41. Ecuador. 2021. Decreto Ejecutivo N.º 68, 9 de junio de 2021 (operación del CONEIN).
42. Ecuador. 2024. Impuesto a la Salida de Divisas: tarifa del 5% vigente desde abril de 2024; eliminación del crédito tributario con efecto desde el 31 de diciembre de 2024. Norma del ISD, art. 159, num. 6. Corte Constitucional, Sentencia N.º 58-11-IN/22 y Auto 58-11-IN/23 (plazo ampliado al 31 de diciembre de 2024).
43. Ecuador. 2020. Ley Orgánica de Emprendimiento e Innovación. Registro Oficial Suplemento N.º 151, 28 de febrero de 2020. Reglamento General, Decreto Ejecutivo 1113, 27 de julio de 2020.
44. Ecuador. Ley Orgánica del Régimen de la Soberanía Alimentaria; Ley de Régimen Tributario Interno, art. 27.1 (Impuesto a la Renta Único Agropecuario); normativa AGROCALIDAD. Referencia normativa sin validación jurídica independiente al cierre de esta versión.
45. Ecuador. Ley Orgánica del Servicio Público de Energía Eléctrica y Regulación ARCONEL-005/24 (codificada). Referencia normativa sin validación jurídica independiente al cierre de esta versión.
46. Ecuador. 2024. Ley Orgánica para Impulsar la Iniciativa Privada en la Generación de Energías. Registro Oficial Suplemento N.º 673, 28 de octubre de 2024.
47. Ecuador. 2023. Ley Orgánica para el Desarrollo, Regulación y Control de los Servicios Financieros Tecnológicos (Ley Fintech). Registro Oficial Segundo Suplemento N.º 215, 22 de diciembre de 2022. Reglamento, 6 de noviembre de 2023; Resoluciones JPRF-F-2023-076 y JPRM-2024-029-M.
48. Ecuador. Ley de Régimen Tributario Interno. Régimen RIMPE: umbrales de Negocios Populares y Emprendedores.
49. El Universo. 2026. Reportaje sobre constituciones de SAS, 18 de mayo de 2026.
50. Endeavor Chile y Bci. 2024. "Estudio Scaleups 2024". Santiago: Endeavor Research, septiembre de 2024 (datos SII 2022: 5,980 scaleups, 1.3% de las empresas, 43.4% de los empleos nuevos 2019-2022). <https://www.endeavor.cl/publicaciones/estudio-scaleups-2024/>.
51. Endeavor Insight, mapas de red, y Accenture, mapeo de startups fundadas por ex empleados de Rappi. Comunicaciones institucionales. Conteos de startups derivadas (spin-outs) autorreportados; sin contraste independiente al cierre de esta versión.
52. Ernest, William, y Gustavo Crespi. 2025. "El ecosistema de emprendimiento dinámico de Costa Rica: desafíos y opciones de políticas públicas". Nota Técnica IDB-TN-2988. Washington, D.C.: Banco Interamericano de Desarrollo y BID Lab, 2025. <https://doi.org/10.18235/0013398>.
53. Expreso. 2026. "Nuevo plan de empleo en Ecuador estará listo en diciembre: ¿qué propone?", 3 de septiembre de 2026.
54. Fondo Emprende (Ecuador). Registros del programa recogidos en el expediente del proyecto.
55. Fondo Nacional de Garantías, vía Corporación Financiera Nacional. 2025. Informes institucionales 2025. Sin contraste institucional independiente al cierre de esta versión.
56. Forbes Ecuador. 2025. "El programa Misión Emprende 593 con Shark Tank Latam llega a Ecuador" y "Misión Emprende 593 powered by Shark Tank Latam se estrena el 25 de marzo" (2026).
57. GEIAL/Prodem. 2025. "Índice de Condiciones para el Emprendimiento Dinámico en Ciudades" (ICEC), mediciones 2024 y 2025, reportes de ciudad (Quito, Guayaquil, Cuenca, Loja, Ibarra, Riobamba) e indicador de dinámica emprendedora total.

58. Global Entrepreneurship Monitor. 2025. "GEM Ecuador". Informes nacionales, ciclos 2016 a 2025. Consorcio de universidades ecuatorianas: Universidad Técnica Particular de Loja, ESPOL, UEES, Universidad de Cuenca y PUCE sede Ibarra.
59. Global Entrepreneurship Monitor. 2026. Global Entrepreneurship Monitor Ecuador 2025. Amaya, A., Barriga, A., Espinoza, D., Coronel, K., Fernández, M. F., Espinosa, M. P. y Armas, R. Loja: Consorcio GEM Ecuador (UTPL, ESPOL, UEES, Universidad de Cuenca y PUCE sede Ibarra). Abril de 2026. ISBN digital 978-9942-47-696-8. Tabla 5, "Actividad emprendedora temprana. Ecuador vs. Región". <https://uees.edu.ec/wp-content/uploads/2026/05/GEM-2025.pdf>
60. Gompers, Paul, Josh Lerner y David Scharfstein. 2005. "Entrepreneurial Spawning: Public Corporations and the Genesis of New Ventures, 1986-1999". *Journal of Finance* 60, n.º 2: 577-614.
61. González-Urbe, Juanita, y Michael Leatherbee. 2018. "The Effects of Business Accelerators on Venture Performance: Evidence from Start-Up Chile". *Review of Financial Studies* 31, n.º 4: 1566-1603.
62. Gornall, Will, e Ilya A. Strebulaev. 2021. "The Economic Impact of Venture Capital: Evidence from Public Companies". *Journal of Financial Economics* 142, n.º 3.
63. Grilli, Luca, y Samuele Murtinu; Bertoni, Fabio, y Tereza Tykvová. 2024. Síntesis de la literatura europea sobre capital de riesgo público, publicada en *Venture Capital*.
64. Haltiwanger, John, Ron S. Jarmin y Javier Miranda. 2013. "Who Creates Jobs? Small versus Large versus Young". *Review of Economics and Statistics* 95, n.º 2: 347-361.
65. HM Revenue and Customs. 2025. Estadísticas oficiales EIS/SEIS 2023-24. GOV.UK, 2025.
66. INEC. 2026. Encuesta Nacional de Empleo, Desempleo y Subempleo (ENEMDU), mayo de 2026, y "Situación del mercado laboral de la población joven en Ecuador" (2 de julio de 2026). Quito: Instituto Nacional de Estadística y Censos.
67. iNNpuls Colombia. 2021. Agencia de emprendimiento e innovación de Bancóldex, creada en 2012. Colombia, Ley 1258 de 2008 (SAS) y Ley 2112 de 2021 (Diario Oficial No. 51,750, 29 de julio de 2021).
68. Instituto Nacional de Estadística y Censos. 2025. Microdatos del Registro Estadístico de Empresas, panel 2006-2025. Quito: INEC. Procesamiento del proyecto.
69. Instituto Nacional de Estadística y Censos. 2026. "Boletín Técnico N.º 01-2026-REEM, Registro Estadístico de Empresas 2025". Quito: INEC, abril de 2026.
70. Instituto Nacional de Estadística y Censos. 2024. "Estimaciones y Proyecciones de Población". Revisión 2024. Quito: INEC.
71. Instituto Nacional de Estadística y Censos. 2024. "Registro Estadístico de Empresas (REEM)". Tabulados 2015-2024. Quito: INEC.
72. Instituto Nacional de Evaluación Educativa (Ineval). 2026. Ecuador en PISA 2025: conocer para transformar. Informe nacional. Quito: Ineval, septiembre de 2026. <https://evaluaciones.evaluacion.gob.ec/pisa/>
73. International Finance Corporation y SME Finance Forum. 2025. "MSME Finance Gap". Base de datos, actualización 2025. Washington, D.C.: IFC.
74. Kantis, Hugo, y Juan Federico. 2025. "Building High-Performing Entrepreneurial Ecosystems in Latin America: GEIAL 2025 International Brief". GEIAL/Prodem, 2025.
75. Kerr, William R., Ramana Nanda y Matthew Rhodes-Kropf. 2014. "Entrepreneurship as Experimentation". *Journal of Economic Perspectives* 28, n.º 3: 25-48.

76. Korea Venture Investment Corporation. Informes institucionales. Seúl: KVIC.
77. Kortum, Samuel, y Josh Lerner. 2000. "Assessing the Contribution of Venture Capital to Innovation". *RAND Journal of Economics* 31, n.º 4: 674-692.
78. La Rosa, Pedro Blas, Fernando Catalano, Gyoung Joo Choe y Ruben Doboin. 2024. "Fundraising for Venture Capital Funds in Latin America and the Caribbean: 2024 Report". Washington, D.C.: Banco Interamericano de Desarrollo y BID Lab.
79. LABS News. 2022. "Quito-based Kushki is the newest Latin American unicorn". Junio de 2022. Hecho corroborado por la cobertura simultánea de Forbes y Bloomberg Línea.
80. Latitud. Entrada de blog sobre la estructura corporativa Cayman Sandwich para startups latinoamericanas. Consultada en la instantánea del 15 de junio de 2026 del Internet Archive. <https://web.archive.org/web/20260615141644/https://latitud.com/blog/cayman-sandwich-corporate-structure-startups>.
81. LAVCA (Association for Private Capital Investment in Latin America). 2025. "2025 LAVCA Trends in Tech". Nueva York: LAVCA. Serie anual de inversión de capital de riesgo en América Latina, 2015-2025.
82. Lerner, Josh. 2009. *Boulevard of Broken Dreams: Why Public Efforts to Boost Entrepreneurship and Venture Capital Have Failed, and What to Do About It*. Princeton: Princeton University Press, 2009.
83. Mercado Libre, Inc. 2024. Informe anual 10-K 2024. Securities and Exchange Commission.
84. Ministerio de Economía y Finanzas. 2024. Comparecencia del Viceministerio de Finanzas ante la Comisión de Educación de la Asamblea Nacional sobre el presupuesto 2024 de educación superior, 24 de enero de 2024 (asignación de US\$1,322 millones en 2023 y US\$1,319 millones en 2024). Quito: Asamblea Nacional del Ecuador, nota informativa, 31 de enero de 2024. <https://www.asambleanacional.gob.ec/es/noticia/92202-autoridades-informaron-sobre-el-presupuesto-2024>
85. Ministerio de Producción, Comercio Exterior e Inversiones. 2021. "Consejo Nacional de Competitividad, Emprendimiento e Innovación consolidó su estructura y proyectó su gestión". Nota institucional, 12 de julio de 2021.
86. Ministerio de Producción, Comercio Exterior e Inversiones. 2025. Primera Convocatoria, Proyecto EMPRENDER (FIDA). Octubre de 2025.
87. Ministerio de Trabajo y Desarrollo Humano. 2026. "Gobierno Nacional instala el Comité Interinstitucional de Empleabilidad y Emprendimiento"; "El Gobierno Nacional impulsa una nueva ruta para el empleo y el emprendimiento en Ecuador". Comunicados institucionales, 2026.
88. Mordezki & Asociados. 2014. Estudio de referencia, 2014. Citado en Ernest y Crespi, "El ecosistema de emprendimiento dinámico de Costa Rica", gráfico 5.
89. Moretti, Enrico. 2010. "Local Multipliers". *American Economic Review* 100, n.º 2: 373-377.
90. Moretti, Enrico. 2012. *The New Geography of Jobs*. Boston: Houghton Mifflin Harcourt.
91. Naciones Unidas, Departamento de Asuntos Económicos y Sociales. 2024. "World Population Prospects". Revisión 2024. Nueva York: Naciones Unidas.
92. Nu Holdings Ltd. 2025. Informe anual 20-F 2024 (más de 100 millones de clientes). Globant S.A. 2025. Informe anual 20-F 2024 (aproximadamente 30,000 empleados). Securities and Exchange Commission.
93. OCDE. 2026. *PISA 2025 Results (Volume I): Future-Ready Students*. París: OECD Publishing, 8 de septiembre de 2026.

94. Organización Mundial de la Propiedad Intelectual. 2021-2025. "Global Innovation Index". Ediciones 2021 a 2025. Ginebra: OMPI. Posición de Ecuador: 91 (2021), 98 (2022), 104 (2023), 105 de 133 (2024), 113 de 139 (2025). <https://www.wipo.int/gii-ranking/en/ecuador>.
95. Perú. 2020. Decreto de Urgencia N.º 013-2020, arts. 38 a 44, 23 de enero de 2020. Reglamento, Decreto Supremo N.º 375-2020-EF, diciembre de 2020. Fondo de Capital para Emprendimientos Innovadores, administrado por COFIDE.
96. Perú. Ley 30309 (deducción del gasto en I+D).
97. Perú. Ley N.º 29903 y reforma previsional (Ley N.º 32123; Decreto Supremo 189-2025-EF).
98. Prendho (Universidad Técnica Particular de Loja). Cifras institucionales autorreportadas; sin verificación independiente al cierre de esta versión.
99. Primicias. 2025. Reportaje sobre constituciones de SAS, 28 de febrero de 2025.
100. Prodem (Programa de Desarrollo Emprendedor, Universidad Nacional de General Sarmiento). 2026. "Emprendimiento dinámico". Sección conceptual del ICSEd-Prodem. <https://prodem.ungs.edu.ar/icsed/emprendimiento-dinamico/>.
101. Programa Launchpad, con Endeavor Ecuador, 2025. Resultados de cohortes sin registro institucional público al cierre de esta versión.
102. Puri, Manju, y Rebecca Zarutskie. 2012. "On the Life Cycle Dynamics of Venture-Capital- and Non-Venture-Capital-Financed Firms". *Journal of Finance* 67, n.º 6: 2247-2293.
103. Red de Instituciones Financieras de Desarrollo (RFD). 2021. Serie de operaciones de microcrédito 2008-2021 e indicadores de inclusión financiera. Quito: RFD.
104. Samila, Sampsa, y Olav Sorenson. 2011. "Venture Capital, Entrepreneurship, and Economic Growth". *Review of Economics and Statistics* 93, n.º 1: 338-349.
105. Secretaría Técnica del CONEIN, con ACNUR y PNUD. 2021. "ABC del Emprendedor". Quito, diciembre de 2021.
106. SENESCYT. 2023. Sistema Integral de Información de la Educación Superior (SIIES): tasa bruta de matrícula de tercer nivel, 2016-2022. Informe remitido al Consejo de Educación Superior. Quito: Secretaría Nacional de Educación Superior, Ciencia, Tecnología e Innovación. <https://siau.senescyt.gob.ec/estadisticas-de-educacion-superior-ciencia-tecnologia-e-innovacion/>
107. StartUp Perú / ProInnovate. 2018. Concursos desde 2012, incluido "Capital Emprendedor". Salkantay Exponential Fund, cierre de US\$26 millones en 2022.
108. Stiglitz, Joseph E., y Andrew Weiss. 1981. "Credit Rationing in Markets with Imperfect Information". *American Economic Review* 71, n.º 3: 393-410.
109. Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. 2024. Informes de rendición de cuentas 2023 y 2024, rankings del ejercicio 2024 y declaraciones institucionales. Quito: SCVS.
110. TC Televisión. 2025. "Misión Emprende 593 reunió a más de 4,000 emprendedores". 2025.

