



## Artículo original

### Acceso al Financiamiento de Startups Paraguayas. Un Análisis sobre Oportunidades y Desafíos. Año 2025

#### Access to Financing for Paraguayan Startups. An Analysis of Opportunities and Challenges. Year 2025

Emilia Elizabeth Cabral Verocay<sup>1</sup>  Selva Olmedo Barchello<sup>1\*</sup> 

<sup>1</sup> Universidad Nacional de Asunción, Facultad de Ciencias Económicas. San Lorenzo, Paraguay.

## RESUMEN

El acceso al financiamiento es una de las principales barreras para las startups en Paraguay. Este estudio caracteriza las fuentes de financiamiento disponibles e identifica los obstáculos para su acceso. Se empleó un diseño mixto descriptivo-comparativo. Para ello, se realizaron entrevistas semiestructuradas a actores clave del ecosistema emprendedor y se aplicó una encuesta a miembros de la comunidad de startups. Los resultados evidencian que la falta de financiamiento es el desafío más mencionado, seguida por las brechas de experiencia, la incertidumbre del mercado, la dificultad de escalar y la competencia. En cuanto a las fuentes utilizadas, predominan los recursos propios en etapas iniciales, mientras que en fases posteriores se acentúa el uso de inversionistas ángeles, créditos y préstamos bancarios y subvenciones gubernamentales. En conjunto, los hallazgos reflejan un ecosistema incipiente, con emprendimientos de baja tracción comercial, lo que limita el acceso a capital más sofisticado y de mayor monto. Se concluye que fortalecer las capacidades de los equipos fundadores, consolidar la propuesta de valor y avanzar en la formalización de marcos e instrumentos financieros son condiciones necesarias para ampliar y diversificar el acceso al financiamiento de las startups en Paraguay.

**Palabras clave:** Emprendimiento, base tecnológica, financiamiento, ecosistema, innovación.

## ABSTRACT

Access to financing remains a major barrier for startups in Paraguay. This study describes the available financing sources and identifies the obstacles to accessing them. A mixed descriptive-comparative approach was used. Semi-structured interviews were conducted with key stakeholders in the entrepreneurial ecosystem, and a survey was administered to members of the startup community. The results show that the most frequently mentioned challenge is the lack of financing, followed by gaps in experience, market uncertainty, difficulty scaling up, and competition. Regarding the sources used, personal resources predominate in the early stages, whereas in later phases the use of angel investors, bank loans and credit, and government grants becomes more prominent. Overall, the findings reflect a nascent ecosystem in which ventures have low commercial traction, limiting access to more sophisticated and larger amounts of capital. The conclusion is that strengthening the capabilities of founding teams, consolidating the value proposition, and advancing the formalization of financial frameworks and instruments are necessary steps to expand and diversify access to startup financing in Paraguay.

**Keywords:** Entrepreneurship, technological base, financing, ecosystem, innovation.

### \*Correspondencia:

[selvaob@eco.una.py](mailto:selvaob@eco.una.py)

**Conflictos de interés:** Los autores declaran no tener conflicto de intereses.

### Contribuciones de autores:

**EECV:** Curación de datos, Análisis formal, Adquisición de fondos, Investigación, Recursos, Software, Visualización, Redacción – borrador original.

**SOB:** Conceptualización, Curación de datos, Adquisición de fondos, Investigación, Metodología, Administración del proyecto, Recursos, Supervisión, Validación, Redacción – revisión y edición.

**Financiamiento:** Ingresos propios.

**Códigos JEL:** D31.

**Editor responsable:** Susana Lugo Rolón

**Recibido:** 06/10/2025; **Aceptado:** 12/12/2025





## INTRODUCCIÓN

El acceso al financiamiento constituye una de las principales restricciones para las startups en economías emergentes. Según la teoría de la jerarquía financiera, estas empresas priorizan el financiamiento interno y, ante la asimetría de información, enfrentan costos de capital externo más altos. Este marco permite explicar la brecha entre su perfil de riesgo y la oferta de instrumentos formales (Myers y Majluf, 1984).

Asimismo, enfoques basados en recursos y en capacidades dinámicas vinculan la disponibilidad de recursos y las rutinas adaptativas con la atracción de capital, especialmente en sectores intensivos en investigación y desarrollo (I+D) (Barney, 1991; Teece et al., 1997). Aunque las empresas de base tecnológica se distinguen por su innovación y potencial de crecimiento, su perfil de riesgo, la ausencia de garantías y los ciclos largos de validación tecnológica dificultan el acceso a la obtención de capital en condiciones adecuadas (Consejo Nacional de Ciencia y Tecnología [CONACYT], 2021; Gompers y Lerner, 2005; Ministerio de Tecnologías de la Información y Comunicación [MITIC] y Ministerio de Industria y Comercio [MIC], 2023).

En América del Sur, la oferta de instrumentos especializados, tales como venture capital (VC), redes de inversionistas ángeles, vehículos de coinversión y esquemas públicos, presenta características heterogéneas. Ejemplo de lo mencionado es Brasil, con São Paulo como polo, que concentra gran parte del capital de riesgo regional, mientras que Paraguay exhibe un ecosistema aún incipiente y fragmentado (Rudolph et al., 2023). Esta heterogeneidad también se refleja en la estructura y la madurez de las redes de coinversión regionales, donde la experiencia de los inversores y los vínculos transnacionales condicionan el flujo de capital emprendedor en América Latina (Guzella et al., 2024).

No obstante, comienzan a observarse señales de dinamismo en sectores como fintech, agritech y comercio electrónico, aunque en montos todavía reducidos en comparación con los mercados vecinos (MITIC y MIC, 2023).

La literatura converge en que la consolidación de los mercados de financiamiento emprendedor requiere fortalecer la infraestructura tecnológica y financiera, estandarizar los instrumentos, simplificar los procedimientos administrativos y asegurar protecciones jurídicas que reduzcan la percepción de riesgo. En el caso paraguayo, el desarrollo de capital de riesgo depende en gran medida de avances en dichos frentes, así como de incentivos fiscales y marcos regulatorios que favorezcan la articulación público-privada y la atracción de fondos regionales (Asociación Paraguaya de Venture Capital [PARCAPY], 2023).

Dentro del abanico de instrumentos, el venture capital aporta capital y acompañamiento estratégico a cambio de participación accionaria y adquiere especial relevancia

en fases de crecimiento y escalamiento, con presencia destacada en tecnología, biotecnología y energías limpias (Gompers y Lerner, 2005).

Los inversionistas ángeles invierten en etapas tempranas, tanto en la ideación como en el prototipado, además de aportar redes y mentoría; su rol ha crecido en ecosistemas emergentes debido a su flexibilidad y cercanía al proyecto (Paul y Whittam, 2010; Block et al., 2018).

Por su parte, la microfinanciación canaliza aportes pequeños de numerosos contribuyentes a través de plataformas digitales, ampliando el espectro de fuentes de financiamiento para proyectos innovadores (Mollick, 2014).

No obstante, en Paraguay, su adopción sigue siendo limitada por la menor familiaridad con las transacciones en línea y por un marco regulatorio en evolución (PARCAPY, 2023; Rudolph et al., 2023). Este panorama convive con rasgos locales del ecosistema, tales como el predominio de modelos como el B2B (Business to Business) sobre el B2C (Business to Consumer) y el B2B2C (Business to Business to Consumer), así como mayores tasas de emprendimientos en fase temprana con niveles de facturación bajos, lo que condiciona su elegibilidad frente a instrumentos más sofisticados.

En términos estratégicos, estas decisiones de financiamiento coevolucionan con la posición competitiva y el grado de diferenciación buscado (Porter, 1991), lo que condiciona el momento y el tipo de instrumento disponibles. Para Alvi y Ulrich (2023), no basta con la mera existencia de fuentes de financiamiento, sino que la efectividad del ecosistema radica en la estandarización de los instrumentos, la claridad regulatoria y la articulación entre actores, lo que reduce los costos de transacción y favorece la atracción de capital hacia las startups.

Pese a estos avances, persiste un vacío empírico para Paraguay, ya que se carece de evidencia sistemática sobre qué fuentes utilizan efectivamente las startups, así como sobre qué barreras enfrentan para acceder a las mismas, ya sean estas financieras, regulatorias, de capacidades o de mercado, y, finalmente, qué criterios priorizan los inversores al evaluar proyectos. Este trabajo aborda ese vacío mediante una caracterización empírica del financiamiento de las startups en Paraguay. Según el Informe Global del Índice del Ecosistema de Startups (StartupBlink, 2025), Paraguay ha mejorado ligeramente su posicionamiento regional, aunque aún se mantiene en etapas tempranas de consolidación institucional y atracción de capital, lo que refuerza la pertinencia del análisis propuesto.

El objetivo general de este artículo es caracterizar las fuentes de financiamiento disponibles para las startups en Paraguay e identificar las barreras de acceso. De ello se derivan las siguientes preguntas de investigación: 1) ¿Cuáles son las fuentes de financiamiento predominantes? 2) ¿Qué barreras financieras, de capacidades y de mercado condicionan el acceso? 3) ¿Qué criterios valoran



## los inversores al decidir financiar startups en el país?

El artículo ofrece una caracterización de las fuentes de financiamiento disponibles y una descripción de los principales obstáculos percibidos por emprendedores y actores del ecosistema. Asimismo, sistematiza los criterios de evaluación empleados por inversores locales y regionales, así como las recomendaciones operativas orientadas a la política pública y a los intermediarios financieros. Con ello, se busca aportar elementos de análisis que orienten decisiones de política y de inversión para fortalecer y diversificar el ecosistema emprendedor en Paraguay.

## MATERIALES Y MÉTODOS

Se adoptó un diseño descriptivo-comparativo con un enfoque mixto; la elección de este último se fundamenta en la literatura sobre investigación en emprendimiento y acceso al financiamiento, que destaca la necesidad de combinar métodos cualitativos y cuantitativos (Medina Romero et al., 2023). Además, dado el carácter emergente y poco estructurado del ecosistema emprendedor paraguayo, la literatura recomienda utilizar muestreos no probabilísticos para estudios exploratorios en los que la población es pequeña y heterogénea, lo cual respalda la estrategia adoptada en esta investigación (Creswell, 2014).

En la fase cualitativa se exploraron las experiencias y percepciones de emprendedores y actores del ecosistema sobre las barreras de acceso al financiamiento; en la fase cuantitativa se midió la magnitud relativa de dichas barreras y el uso de fuentes de financiamiento.

Se emplearon tanto fuentes primarias como secundarias, como entrevistas y encuestas. Las fuentes secundarias comprenden informes de instituciones nacionales, como el CONACYT y el MITIC, estudios académicos, artículos científicos y reportes de organismos internacionales. La población objetivo incluyó startups paraguayas que buscaban financiamiento, así como expertos del ecosistema emprendedor, como inversionistas ángeles, gestores de capital de riesgo y directores de incubadoras y aceleradoras.

Para la selección de la muestra se aplicó un muestreo no probabilístico por conveniencia, con criterios de inclusión tales como: 1) emprendimientos con al menos un año de operación o validación de producto/mercado y haber participado o bien intentado participar en rondas de financiamiento. La cantidad total de envíos de cuestionarios a miembros de la Comunidad de Startups de Paraguay fue de 35; el mismo tuvo un 86% de respuesta y, finalmente, la muestra final estuvo compuesta por 30 miembros de dicha comunidad. El periodo de recolección fue de mayo a agosto de 2025.

La recolección de datos se realizó mediante entrevistas semiestructuradas a actores clave del ecosistema, siguiendo una guía que abordó tanto las fuentes utilizadas como los criterios de inversión, las barreras financieras, de

capacidad y de mercado, así como propuestas de mejora. Las entrevistas tuvieron una duración de aproximadamente una hora y fueron grabadas con el consentimiento de los participantes y luego transcritas.

Las encuestas a miembros de la comunidad de startups incluyeron preguntas cerradas de selección múltiple y de ítems cuyas respuestas podían ser más de una, sobre las principales fuentes utilizadas, los desafíos percibidos, los beneficios de cada instrumento y la valoración del ecosistema financiero. El cuestionario se distribuyó a través de los canales del gremio y de las redes de la comunidad emprendedora.

En cuanto al procedimiento analítico de índole cualitativa, se realizó un análisis temático con codificación inductivo-deductiva a partir de categorías informadas por la literatura sobre fuentes, barreras, criterios de inversores y emergentes del discurso. Se empleó una triangulación entre entrevistados y se contrastó con fuentes secundarias.

Ahora bien, para el procedimiento cuantitativo se efectuó un análisis descriptivo mediante frecuencias y porcentajes. La herramienta de apoyo consistió en planillas de cálculo.

Para mitigar sesgos de autoselección y asegurar la validez y la confiabilidad de la información, se garantizó el anonimato de los informantes, se estandarizó la guía de entrevista y se validó el cuestionario mediante la revisión por expertos. La naturaleza no probabilística de la muestra limita la generalización de los resultados, lo que permite una visión panorámica y exploratoria del fenómeno.

En cuanto a las consideraciones éticas, se obtuvo el consentimiento informado de todos los participantes, resguardando su confidencialidad.

## RESULTADOS

Los resultados muestran que las startups en Paraguay enfrentan oportunidades limitadas de financiamiento y un acceso restringido a ciertas fuentes de financiamiento formal. También se identifican desafíos vinculados a las regulaciones, a la baja participación de inversores locales y a las barreras para acceder al capital. Finalmente, se observan tendencias que permiten un análisis comparativo e integral de la situación del ecosistema emprendedor.

### A. Fuentes de financiamiento de startups paraguayas

#### A.1. Caracterización y evolución temporal de las fuentes de financiamiento del ecosistema emprendedor. Periodo 2010-2025

El ecosistema paraguayo muestra una transición desde etapas semilla, con predominio de fuentes propias, familiares y amigos, y escasa presencia de capital de riesgo local, hacia una consolidación incipiente con mayor articulación público-privada. En la Tabla 1, se observa que entre 2010 y 2014 los fondos predominantes eran los denominados FFF (por sus siglas en inglés: family, friends and fans), que constituyen la primera fuente a la que acceden las empresas emergentes basándose en

Tabla 1. Cronología del financiamiento emprendedor en Paraguay. Período 2010 - 2025.

Período	Hitos / Cambios relevantes	Programas / Actores
2010–2014 Etapa semilla del ecosistema	Predominan fondos propios, familia y amigos (FFF); surgen coworkings y eventos (p. ej., Startup Weekend); sin VC local.	Coworkings: comunidades emprendedoras.
2015–2017 Primeros impulsos públicos	Programas públicos (InnovandoPY), capital semilla y concursos de prototipos; redes ángeles incipientes; primeros éxitos modestos.	InnovandoPY; mentores; redes ángeles.
2018–2019 Profesionalización inicial	Aumento de capital semilla público (alrededor de US\$20k); nacen gremios (p. ej., Parcapy); demo days; primeras rondas fuera del país.	Parcapy; demo days internacionales.
2022–2024 Consolidación de bases	Programas públicos más robustos (capital + mentoría + networking); inversión de fondos regionales en startups paraguayas; mayor participación en rondas seed/Serie A en el exterior.	Programas públicos; fondos regionales.
2025 en adelante Proyección y desafíos	Proyección de micro-VCs y sindicatos; reformas para SAFEs y beneficios fiscales; foco en la internacionalización.	Micro-VCs; sindicatos; reformas proinnovación.

Fuente: Elaboración propia con base en SENATICS (2015), Van der Krogt et al. (2020); Parcapy (2023), MIC (2020) y StartupBlink (2025).

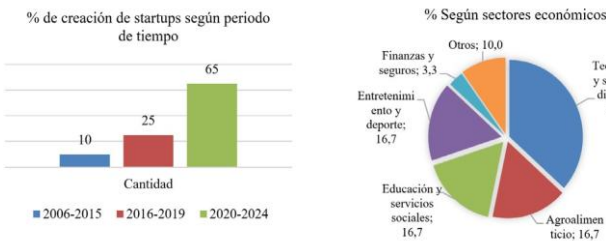
la confianza, caracterizada por la baja formalidad y la ausencia de procesos rigurosos.

Entre el 2015 y 2017 se incorpora el capital semilla público, así como el inicio de redes de ángeles, en el período 2018-2019, se incrementan los montos de capital semilla de origen público y surgen gremios como la Asociación Paraguaya de Venture Capital (PARCAPY); 2022-2024 se robustecen programas para obtención de capital y mentorías, además, los fondos regionales invierten en startups paraguayas. Para el 2025 y los años venideros, se proyectan micro Venture Capitals y reformas al Acuerdo Simple para Futuras Participaciones (SAFE, por sus siglas en inglés, *Simple Agreement for Future Equity*).

En este sentido, la Figura 1 muestra la dinámica temporal y sectorial de las startups encuestadas, donde, en términos de evolución, se observa que en el período 2006-2015 se concentró solo el 10% de las iniciativas; luego, esta participación aumentó al 25% entre 2016 y 2019, y se intensificó notablemente en el período 2020-2024, que concentró el 65% de los emprendimientos encuestados.

En cuanto a la distribución sectorial, el 36,7% de las startups pertenece al ámbito de la tecnología y los servicios digitales, lo que lo consolida como el sector dominante. Le siguen el sector agroalimenticio (16,7%), la educación (16,7%) y el entretenimiento y los deportes (16,7%), lo que evidencia una diversificación incipiente hacia sectores estratégicos. Entre los sectores con menor participación sectorial se encuentran los servicios financieros y de servicios (3,3%) y una variedad de categorías de menor escala agrupadas bajo la denominación de “otros” (10%).

Figura 1. Evolución y sectores de concentración de startups encuestadas.



Fuente: Datos obtenidos de la encuesta propia a la comunidad de startups, período mayo-agosto de 2025.

A.2. Fuente inicial y actual de financiamiento de startups

La fuente de financiamiento más utilizada por las startups se encuentra directamente relacionada con la etapa en la que se encuentran; por lo tanto, para analizar la evolución del financiamiento distinguiendo entre la etapa inicial y la situación actual, la tabla 2 muestra un cambio significativo en la estructura de financiamiento, mientras que en las etapas iniciales predominan los fondos propios (93%). En la etapa actual, se observa un aumento en la banca comercial (57%), en fondos públicos (50%) y también en inversores ángeles (87%), coexistiendo con la caída de fondos propios al 3%. Asimismo, se observa un crecimiento del capital riesgo del 20% al 30% y una mayor diversificación hacia fuentes como cooperativas y asociaciones (17%), aceleradoras (3%) y familiares y amigos (7%).

Tabla 2. Fuente inicial y actual de financiamiento utilizadas por startups.

Fuentes de financiamiento	Inicial	Actual
Fondos propios	93%	3%
Fondos públicos	37%	50%
Inversores ángeles	67%	87%
Capital de riesgo	20%	30%
Bancos comerciales	N.A	57%
Cooperativas y asociaciones	N.A	17%
Aceleradoras	N.A	3%
Incubadoras	43%	N.A
Familiares y amigos	N.A	7%

Fuente: Elaboración propia con base en la encuesta a startups paraguayas.

Nota: Pregunta con múltiples respuestas; n = 30. Las iniciales N.A. se refieren a No Aplica, ya que no se obtuvieron observaciones en dichos casos.

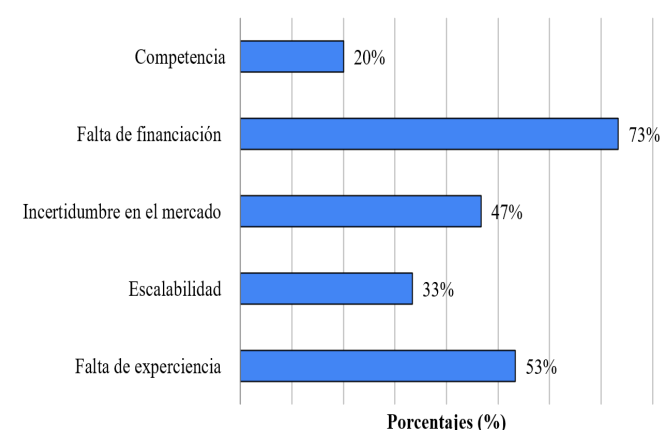


## B. Barreras y capacidades de las startups paraguayas

### B.1. Barreras percibidas

Según la figura 2, de 30 observaciones, la principal dificultad mencionada es la falta de financiamiento, con 22 casos, lo que representa el 73%. Le sigue la falta de experiencia, señalada por 16 encuestados (53%). La incertidumbre en el mercado corresponde a 14 casos (47%), la escalabilidad se observó en 10 casos (33%) y la competencia en 6 casos (20%). Esta jerarquía refleja los obstáculos inmediatos que enfrentan las startups encuestadas.

**Figura 2.** Barreras percibidas por las startups encuestadas. Año 2025



Fuente: Datos obtenidos de la encuesta propia a la comunidad de startups, periodo mayo-agosto de 2025.

Nota: Porcentaje calculado sobre la muestra válida (n=30). Pregunta con múltiples respuestas.

En este sentido, al analizar los principales motivos de fracaso de las startups, estas vuelven a relacionarse con los desafíos percibidos, en los que los principales corresponden a problemas de equipo humano (83%), falta de financiación (56,7%), falta de mercado viable (43,3%) y escalabilidad incorrecta (36,7%).

Otro aspecto importante son los riesgos financieros en la implementación y el desarrollo de las startups, donde el 51,7% de los encuestados indica que lo principal radica en identificar los ingresos y gastos, el 48,3% en realizar proyecciones financieras y el 34,5% en evaluar la sensibilidad y las fluctuaciones del mercado.

Finalmente, existe un consenso mayoritario en torno a la necesidad de mecanismos organizativos flexibles para anticipar y mitigar riesgos, con el matiz de que su formalización resulta crítica, sobre todo en la fase de escalamiento.

### B.2. Capacidades y potencialidades de las startups

De acuerdo con la Figura 3, el éxito de las startups se sustenta en un equipo sólido y resiliente (86,7%), la capacidad para escalar rápidamente (66,7%), la validación de mercado (56,7%) y el acceso a la financiación adecuada (40%).

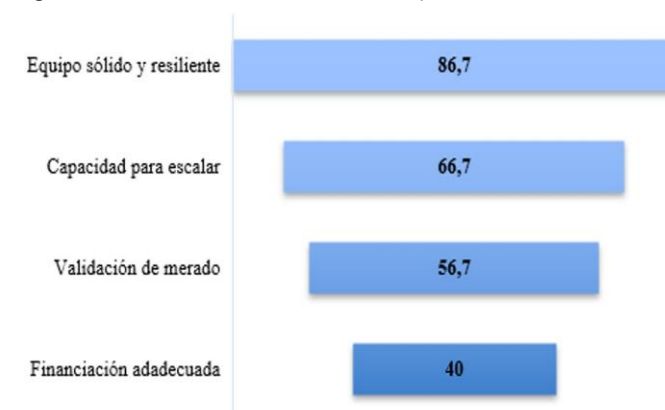
Al analizar cuáles serían los mecanismos más relevantes

para demostrar su potencial de mercado, el 75,9% indica que son el testeo o las pruebas piloto, seguido de las investigaciones de mercado (55,2%). En menor medida, se mencionan los testimonios de clientes (24,1%), la tracción de ventas (14%) y el desarrollo de un producto mínimo viable (10%). Las menciones aisladas incluyen aspectos financieros, capital humano y la construcción de redes de confianza.

Ahora bien, al indagar sobre las estrategias para ingresar a nuevos mercados o consolidar su presencia en los actuales, los resultados revelan que las alianzas estratégicas (73,3%) constituyen el mecanismo más recurrido por parte de las startups, seguido por el marketing (50%) y la adaptación del producto (43,3%), que se perfilan como pilares complementarios para ampliar la base de clientes. Asimismo, la comunicación efectiva con el público objetivo (30%) se perfila como un recurso clave para fortalecer la relación con los consumidores.

En menor medida, se mencionan estrategias como la expansión internacional mediante proyectos escalables (6,7%), la investigación de mercado (3,3%), la mejora en la atención al cliente y la automatización de procesos financieros (3,3%) y, de manera aislada, la apuesta por altos niveles de gasto en expansión (3,3%).

**Figura 3.** Valoración del éxito de las startups encuestadas. Año 2025.



Fuente: Datos obtenidos de la encuesta propia a la comunidad de startups, periodo mayo-agosto de 2025.

Nota: Porcentaje calculado sobre la muestra válida (n=30). Pregunta con múltiples respuestas.

## C. Criterios valorados por inversores para el financiamiento de startups

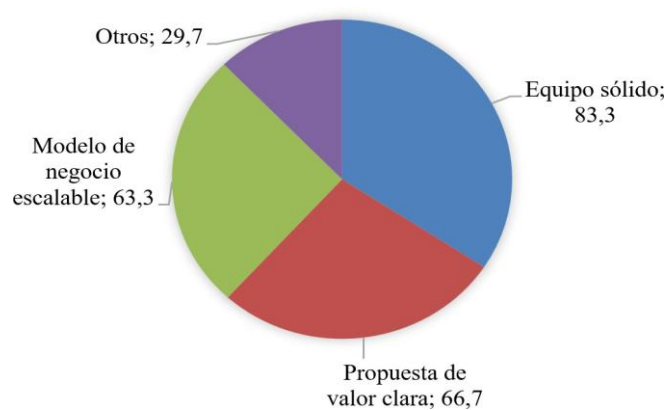
Los resultados de la encuesta muestran que los aspectos más valorados por los inversores son tres: primero, un equipo sólido (83,3%) que refleja capacidades y compromiso; segundo, una propuesta de valor clara (66,7%) que indica diferenciación y potencial en el mercado; y, tercero, la escalabilidad del modelo de negocio (63,3%), relacionada con las oportunidades de crecimiento sostenido.

Otros factores, aunque menos mencionados y agrupados en la categoría de "Otros" (29,7%), incluyen innovación en el modelo de negocio (3,3%), producto mínimo viable (3,3%), ejecución de la idea (3,3%), propiedad de la

tecnología (3,3%), tecnologías y objetivos claros (3,3%), contenido y marketing (3,3%), confianza y conocimiento del equipo (3,3%), habilidades del emprendedor (3,3%) y capacidad de resultados (3,3%) (ver Figura 4).

Por lo tanto, mientras que los inversionistas priorizan un equipo sólido, una propuesta de valor clara y un modelo de negocio escalable, los errores más frecuentes identificados se encuentran estrechamente vinculados a la falta de preparación estratégica y estructural; y estos corresponden a la ausencia de elementos tales como: la falta de una propuesta de valor definida, la débil estructuración del modelo de negocio, la escasa validación del ajuste producto-mercado y las deficiencias en la preparación legal y financiera.

**Figura 4.** Criterios valorados por inversores para financiación inicial de startups en porcentajes



Fuente: Datos obtenidos de la encuesta propia a la comunidad de startups, periodo mayo-agosto de 2025.

Nota: Ítem de selección múltiple, porcentajes calculados sobre  $n = 30$ . "Otros" agrupa categorías con  $n = 1$  (3,3%).

## DISCUSIÓN

Los hallazgos del estudio confirman que el ecosistema de financiamiento para startups en Paraguay se encuentra en una fase de consolidación incipiente, con avances visibles en programas públicos, la emergencia de redes de inversores ángeles y la diversificación gradual hacia otras fuentes de capital. Sin embargo, a pesar de estos progresos, persisten cuellos estructurales que restringen el acceso al financiamiento en etapas posteriores del crecimiento.

Esta evidencia es consistente con lo señalado por Barney (1991) y Teece et al. (1997), según el cual la elegibilidad de capital sofisticado en ecosistemas emergentes depende de la acumulación de capacidades, tanto tecnológicas como comerciales. Además, el riesgo percibido es alto y la tracción comercial es incipiente, lo que dificulta la financiación, especialmente en contextos de gran incertidumbre, según Gompers y Lerner (2005).

De acuerdo con el problema planteado, la encuesta evidencia que la insuficiencia de financiamiento es el obstáculo más mencionado, seguida por brechas de experiencia del equipo, incertidumbre de mercado, escalabilidad y competencia. Este patrón interpreta el desempeño observado como la baja facturación y la

validación comercial incipiente, los cuales elevan el riesgo percibido por los financiadores, lo que encarece el capital y restringe instrumentos de mayor envergadura, tal como lo indican los datos del Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo [PNUD] (2023) y del Banco Interamericano de Desarrollo [BID] (2022).

El análisis de las fuentes de financiamiento confirma la prevalencia del capital temprano, tanto de tipo ángel como público, mientras que el capital riesgo y otros mecanismos más avanzados tienen poca presencia. Esta diferencia demuestra que, aunque existen apoyos tempranos, persiste la dificultad para acceder a rondas de mayor escala, condicionada por el tamaño del mercado y el grado de madurez de los proyectos, según los datos de PARCAPY (2023). La evidencia regional, como en el caso de São Paulo, donde la densidad de actores, la estandarización de instrumentos y la especialización sectorial facilitan mayores montos obtenidos por emprendimientos emergentes locales.

En cuanto a los criterios valorados por los inversores, como la solidez del equipo fundador, la claridad de la propuesta de valor y el potencial de escalamiento, refuerzan la idea de que la preparación estratégica y la evidencia de mercado son factores determinantes para acceder a instrumentos más exigentes tal como lo evidencian en su estudio Gompers y Lerner (2005). La falta de propuestas de valor claras y de planificación financiera, identificadas por los emprendedores como errores frecuentes, se alinea con los desafíos percibidos y explica parte de la dificultad para captar capital.

La configuración de instrumentos de políticas públicas emerge como un factor crítico: la falta de instrumentos estandarizados, como los acuerdos SAFE, los convertibles con reglas claras o los microfondos de venture capital locales, enlentece los procesos de cierre y limita la atracción de coinversión regional. A la luz del marco teórico, la certeza jurídica, la simplificación administrativa y la tramitación digital integral son condiciones habilitantes para reducir los costos de transacción y aumentar la probabilidad de cierre.

Por consiguiente, un aspecto transversal identificado en el análisis es el nivel de conocimiento sobre los instrumentos y los procesos de financiamiento. La evidencia cualitativa derivada de la encuesta realizada refleja la existencia de brechas en la educación financiera de los emprendedores, tanto en ámbitos académicos como empresariales. En particular, los entrevistados señalaron dificultades para comprender instrumentos de inversión, estructurar proyecciones financieras y definir métricas de tracción, lo cual resalta la necesidad de una formación práctica orientada a la preparación para procesos de inversión, a la simulación de escenarios de conversión y al diálogo con redes de inversionistas ángeles.

Los resultados obtenidos sugieren priorizar tres líneas. En primer lugar, profundizar en programas que integren capital, mentoría y redes de vinculación orientadas a la internacionalización; en segundo lugar, movilizar capital



privado mediante esquemas de coinversión público-privada con reglas claras y transparentes. En tercer lugar, estandarizar los instrumentos de financiación temprana con reglas fiscales claras y seguridad jurídica para transformar la inversión en participación accionaria.

En la práctica emprendedora, las implicaciones son claras: invertir en capacidades del equipo, en áreas como finanzas, ventas, desarrollo de productos y documentación temprana de acuerdos, así como en la validación del mercado mediante un producto mínimo viable o pilotos pagados, lo cual aumenta la probabilidad de acceder a fuentes de capital más exigentes.

## CONCLUSIÓN

Este estudio caracterizó el acceso y las fuentes de financiamiento de las startups en Paraguay mediante un diseño mixto, descriptivo y comparativo, integrando entrevistas a actores del ecosistema y una encuesta a 30 miembros de la comunidad emprendedora sobre un trasfondo de avances graduales en la última década, a través de programas públicos, redes de ángeles y primeras rondas con fondos regionales. Los resultados muestran un ecosistema en expansión, pero aún temprano, con baja tracción comercial en la mayoría de los emprendimientos, lo que condiciona el acceso a capital a mayor escala.

En términos de barreras, la falta de financiamiento emerge como el obstáculo más citado, seguida por brechas de experiencia y por desafíos de incertidumbre de mercado y de escalabilidad. En las fuentes de capital predominan los inversionistas ángeles, los créditos bancarios y las subvenciones públicas, mientras que el venture capital se mantiene en un estado incipiente. Desde la perspectiva de los inversores, los criterios más valorados se centran en la solidez del equipo fundador, la claridad de la propuesta de valor y el potencial de escalabilidad, lo que subraya la necesidad de una preparación estratégica antes de buscar financiamiento.

Estas evidencias sugieren tres frentes de acción. Primero, fortalecer las capacidades de los equipos, tanto del sector de finanzas como de ventas B2B y de métricas de tracción; y estandarizar la documentación temprana, como los SAFE o los convertibles, para reducir fricciones en el cierre de rondas.

Segundo, ampliar y diversificar la oferta de capital temprano mediante esquemas de coinversión público-privada, microfondos de venture capital y redes de inversores ángeles profesionalizadas, junto con una simplificación regulatoria y la neutralidad fiscal en instrumentos convertibles.

Tercero, profundizar en programas públicos exitosos que incluyan capital, mentoría y redes de vinculación con criterios transparentes y orientación a la internacionalización.

El trabajo presenta limitaciones propias de un muestreo no probabilístico por conveniencia y de posible sesgo

de autoselección; por tanto, sus resultados ofrecen una visión panorámica más que inferencias generalizadas. Investigaciones futuras deberían incorporar muestras representativas, series temporales para medir la evolución de las barreras y comparaciones con ecosistemas del MERCOSUR, así como evaluar el efecto de reformas regulatorias y esquemas de coinversión sobre el cierre de rondas, los montos captados y la supervivencia de las startups.

En conclusión, Paraguay cuenta con bases prometedoras, pero avanzar hacia un ecosistema de financiamiento dinámico requerirá combinar capacidades emprendedoras fortalecidas con mecanismos de capital más diversificados y reglas claras que faciliten la escalabilidad de proyectos con potencial regional.

## AGRADECIMIENTOS

Las autoras agradecen la asesoría y ayuda técnica para la realización del presente trabajo al director ejecutivo Isaac Gutiérrez Brugada, al gerente Daniel Mendoza, al CEO y cofundador Guillermo Arce.

## REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Asociación Paraguaya de Venture Capital [PARCAPY]. (2023). Reporte 2014-2022: Análisis del Venture Capital en Paraguay. El primer estudio sobre la inversión y su contribución a las startups. Paraguayan Venture Capital. <https://parcapy.org/wp-content/uploads/2025/01/3.-Reporte-PARCAPY-2023-1.pdf>
- Barney, J. (1991). Firm Resources and Sustained Competitive Advantage. *Journal of Management*, 17(1), 99–120. <https://doi.org/10.1177/014920639101700108>
- Block, J. H., Colombo, M. G., Cumming, D. J., & Vismara, S. (2018). New players in entrepreneurial finance and why they are there. *Small Business Economics*, 50 (2), 239–250. <https://doi.org/10.1007/s11187-016-9826-6>
- CONACYT. (2021). Emprendedores comparten principales desafíos en el conversatorio. <https://www.conacyt.gov.py/emprendedores-comparten-principales-desafios-conversatorio>
- Creswell, J.W. (2014). *Research design: Qualitative, quantitative and mixed methods approaches* (4th ed.). Sage Publications.
- Gompers, P., y Lerner, J. (2005). The venture capital cycle. NBER Working Paper No. 11385. [https://www.nber.org/system/files/working\\_papers/w11385/w11385.pdf](https://www.nber.org/system/files/working_papers/w11385/w11385.pdf)
- Guzella, M., Buchbinder, F., & Santana, V. (2024). Venture capital investment in Latin America: The role of experience, distances, and network features. *Emerging Markets Review*, 60, 101145. <https://doi.org/10.1016/j.ememar.2024.101145>
- Haider Alvi, F., und Ulrich, K. (2023). Innovation finance



- ecosystems for entrepreneurial firms: A conceptual model and research propositions. *Journal of Business Research*, 156, 113450. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2022.113450>
- Medina Romero, M. Ángel, Hurtado Tiza, D. R., Muñoz Murillo, J. P., Ochoa Cervantez, D. O., & Izundegui Ordóñez, G. (2023). Método mixto de investigación: cuantitativo y cualitativo. Instituto Universitario de Innovación, Ciencia y Tecnología (Inudi Perú). <https://doi.org/10.35622/inudi.b.105>
- Ministerio de Industria y Comercio. (2020). Ecosistema Emprendedor e Incubadoras de empresas en Paraguay. Viceministerio de Mipymes del Ministerio de Industria de Paraguay. [https://www.mipymes.gov.py/wp-content/uploads/2022/09/20-06\\_Analisis\\_Ecosistema\\_Emprendedor\\_e\\_Incubadoras\\_en\\_Paraguay.pdf](https://www.mipymes.gov.py/wp-content/uploads/2022/09/20-06_Analisis_Ecosistema_Emprendedor_e_Incubadoras_en_Paraguay.pdf)
- Ministerio de Tecnologías de la Información y Comunicación [MITIC] y Ministerio de Industria y Comercio [MIC] (2023). Paraguay's Startup Ecosystem. Advances to date & challenges ahead. [https://www.researchgate.net/publication/371174692\\_Paraguay's\\_Startup\\_Ecosystem\\_advances\\_to\\_date\\_challenges\\_ahead](https://www.researchgate.net/publication/371174692_Paraguay's_Startup_Ecosystem_advances_to_date_challenges_ahead)
- Mollick, E. (2014). The dynamics of crowdfunding: An exploratory study. *Journal of Business Venturing*, 29(1), 1–16. <https://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2013.06.005>
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187–221. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(84\)90023-0](https://doi.org/10.1016/0304-405X(84)90023-0)
- Paul, S., & Whittam, G. (2010). Business angel syndicates: an exploratory study of gatekeepers. *Venture Capital*, 12(3), 241–256. <https://doi.org/10.1080/13691061003711438>
- Porter, M. (2015). Ventaja Competitiva. Creación y sostenimiento de un desempeño superior. Grupo Editorial Patria.
- Rudolph, H.P., Miguel, F., & González-Urbe, J. (2023). Venture capital in Latin America and the Caribbean. Equitable Growth, Finance and Institutions Insight. Washington, D.C.: International Bank for Reconstruction and Development, World Bank Group. <https://documents1.worldbank.org/curated/en/099060223062519487/pdf/P17865500ba5cc0e9081f30b5948199b92f.pdf>
- Secretaría Nacional de Tecnologías de la Información y la Comunicación (SENATICS). (2015). Hackathon Paraguay 2015. <https://innovando.gov.py/hackathon/2015/index.php>
- StartupBlink. (2025). Global Startup Ecosystem Index 2025. StartupBlink. <http://www.startupblink.com>
- Teece, D. J., Pisano, G., & Shuen, A. (1997). Dynamic capabilities and strategic management. *Strategic Management Journal*, 18(7), 509–533. [https://doi.org/10.1002/\(SICI\)1097-0266\(199708\)18:7<509::AID-SMJ882>3.0.CO;2-Z](https://doi.org/10.1002/(SICI)1097-0266(199708)18:7<509::AID-SMJ882>3.0.CO;2-Z)
- Van der Krogt, A., López, C., Sosa, C., Colmán, E., Paredes Romero, J., Fernández, C., del Castillo, M., Luzardi, C., Torreani, H., & Karakú Emprendedor. (2020). 2019/2020 Global Entrepreneurship Monitor. Report on Paraguay. Karakú Emprendedor, Asociación de Emprendedores de Paraguay, Global Entrepreneurship Network, Koga Impact Lab, Ministerio de Industria y Comercio, Universidad Paraguayo Alemana, Unidad de Gestión de la Presidencia de la República. <https://www.gemconsortium.org/report/20192020-gem-report-on-paraguay/>