

MINISTERIO DE ECONOMÍA, FOMENTO Y TURISMO

# Financiamiento para el desarrollo



**CRÉDITOS**

**DOCUMENTO:** Financiamiento para el desarrollo  
Ministerio de Economía, Fomento y Turismo

**DISEÑO:** Unidad de Comunicaciones

Febrero 2026

# La relevancia de impulsar el financiamiento para el desarrollo

La pandemia de COVID-19 y los conflictos geopolíticos recientes impactaron fuertemente la economía global, trayendo consigo ciclos inflacionarios, mayor volatilidad de los mercados financieros y un aumento de la deuda de los países<sup>1</sup>. Estos factores exacerbaron las dificultades de los países en desarrollo para acceder a financiamiento asequible para perseguir Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) ya sea combatir la pobreza, el estancamiento económico o las acciones necesarias para enfrentar el cambio climático<sup>2</sup>.

El financiamiento para el desarrollo proporciona los recursos necesarios para invertir en infraestructura sostenible, salud, educación y otras áreas que son fundamentales para el progreso. Para dichos propósitos, los instrumentos “financieros” de financiamiento, en comparación a los subsidios, tienen dos ventajas: 1) otorgan mayor sostenibilidad financiera a las instituciones a cargo de implementar estas políticas, mediante la recuperación de lo financiado o invertido; y 2) apalancan recursos en el sistema financiero y bancario privado<sup>3</sup>. Ambas razones permitirían aumentar los montos de recursos movilizados<sup>4</sup>.

En paralelo, el reporte de las Naciones Unidas de Financiamiento para el Desarrollo Sostenible<sup>5</sup> remarca la importancia que tiene el financiamiento de la transformación industrial sostenible para alcanzar los ODS.

En dicho contexto, las Instituciones Financieras de Desarrollo (IFD) tienen como objetivos contribuir a la financiación de la transformación productiva sostenible, la inclusión financiera, a políticas contra cíclicas y proporcionar capital a largo plazo para proyectos que puedan no ser atractivos para el sector financiero privado debido a su mayor riesgo o menor rentabilidad a corto plazo.

Al apoyar proyectos que tienen un impacto social y ambiental positivo, las IFD ayudan a asegurar que los esfuerzos de desarrollo sean sostenibles y repercutan positivamente en las proyecciones de crecimiento de largo plazo de los países.

<sup>1</sup> OCDE. (2025). Perspectivas mundiales sobre la financiación para el desarrollo sostenible 2025. Disponible en [https://www.oecd.org/en/publications/global-outlook-on-financing-for-sustainable-development-2025\\_753d5368-en/full-report/preparing-post-2025-transformation-amid-geo-economic-tensions\\_7f022612.html](https://www.oecd.org/en/publications/global-outlook-on-financing-for-sustainable-development-2025_753d5368-en/full-report/preparing-post-2025-transformation-amid-geo-economic-tensions_7f022612.html)

<sup>2</sup> OCDE. (2020). El impacto de la crisis del coronavirus (COVID-19) en la financiación del desarrollo. Disponible en [https://www.oecd.org/es/publications/el-impacto-de-la-crisis-del-coronavirus-covid-19-en-la-financiacion-del-desarrollo\\_5fe7d9a8-es.html](https://www.oecd.org/es/publications/el-impacto-de-la-crisis-del-coronavirus-covid-19-en-la-financiacion-del-desarrollo_5fe7d9a8-es.html)

<sup>3</sup> Crespi. 2022. Presentación en Grupo de Trabajo de Sistema de Financiamiento para el Desarrollo.

<sup>4</sup> Los subsidios y otros aportes no reembolsables para las fases tempranas del proceso de innovación contribuyen a disminuir la incertidumbre y fortalecer la apropiabilidad de los proyectos. Como tal son un instrumento complementario que no compite con los instrumentos financieros para etapas superiores.

<sup>5</sup> United Nations (2023). United Nations, Inter-agency Task Force on Financing for Development, Financing for Sustainable Development Report 2023: Financing Sustainable Transformations. Disponible en <https://developmentfinance.un.org/fsdr2023>.

## SITUACIÓN INICIAL

El Sistema de Financiamiento para el Desarrollo en Chile está compuesto por todas las instituciones públicas que ofrecen instrumentos financieros para el fomento productivo. Las más importantes son la Corporación de Fomento de la Producción (Corfo) y BancoEstado.

Durante 2022, la Corfo movilizó US\$1.621 millones en financiamiento con sus programas de garantía y US\$255 millones con sus programas de créditos de segundo piso<sup>6</sup>. Por su parte, Banco Estado otorgó US\$2.351 millones en créditos para inversión y capital de trabajo en su cartera comercial de Micro y Pequeñas Empresas y a través de Mundo Verde, que disponibilizó créditos verdes a empresas medianas y grandes, además de los US\$2.332 millones movilizados a través del Fondo de Garantía para Pequeños Empresarios (Fogape), que administra<sup>7</sup>.

En ese período, el Ministerio de Economía, Fomento y Turismo convocó a un Grupo de Trabajo<sup>8</sup> con el objetivo de realizar un diagnóstico y recomendaciones sobre el sistema de financiamiento para el desarrollo en Chile. El Grupo de Trabajo identificó las siguientes brechas en el Sistema de Financiamiento para el Desarrollo:

### 1. Descoordinación y duplicidad

No siempre existe una claridad de roles y funciones de las instituciones dentro del Sistema<sup>9</sup>. En el caso de las MiPymes, las principales instituciones que ofrecen instrumentos financieros son Corfo y BancoEstado. Ambos organismos tienen dentro de sus lineamientos estratégicos el apoyo a las empresas de menor tamaño y ofrecen distintos instrumentos a este segmento.

Sin embargo, pese a la existencia de orientaciones más focalizadas, coinciden bastante en los grupos que atienden. Un buen ejemplo son los fondos de garantías Programa de Cobertura a Préstamos de Bancos e Intermediarios Financieros (Fogain) de la Corfo y el Fondo de Garantía para micro, pequeños y medianos empresarios (Fogape) de BancoEstado, que entregan cobertura a intermediarios financieros los que luego ofrecen créditos a los usuarios finales, y que tienen como foco mejorar las condiciones de acceso a financiamiento a las empresas de menor tamaño<sup>10</sup>.

En materia de transformación productiva, si bien la Corfo ofrece programas de financiamiento para apoyar a startups y a proyectos de adopción tecnológica, como líneas de créditos de capital de riesgo y el Crédito Verde respectivamente, no se encuentra focalizada solamente en esta tarea, pues ofrece también programas con foco en inclu-

<sup>6</sup> Se refiere al 1,5% y 0,2% del monto de flujo de créditos comerciales otorgados en el país durante 2022, respectivamente.

<sup>7</sup> Se refiere al 2,22% y 2,21% del monto de flujo de créditos comerciales otorgados en el país durante 2022, respectivamente.

<sup>8</sup> Convocatoria realizada mediante la resolución exenta N° 35 de 2022.

<sup>9</sup> F. Correa, M. Dini y L. Letelier, Cepal. (2022). "Análisis del sistema público de apoyo al desarrollo productivo en Chile desde un enfoque multinivel", Documentos de Proyectos (LC/TS.2021/215/Rev.1), Santiago, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), p. 16.

<sup>10</sup> World Bank. (2015). SME Finance in Chile: Enhancing Efficiency of Support Programs. World Bank.



sión financiera, como el mencionado Fogain, los créditos para instituciones de garantía recíproca y la Cobertura Proyectos Indígenas (Cobin).

## 2. Brechas institucionales de la Corfo

La Corfo tiene limitaciones relacionadas con su naturaleza jurídica y diseño institucional que repercuten en la gestión de instrumentos financieros. Algunas de estas brechas se recogen en un informe realizado por el Banco Mundial el año 2015<sup>11</sup>:

1. Es un servicio público que por su diseño y estándares regulatorios carece de la flexibilidad y la celeridad necesaria para generar soluciones financieras a tiempo.
2. Consejo no especializado: las decisiones de inversión son tomadas por ministros de Estado, sin especialización en temas financieros ni dedicación exclusiva.
3. Falta de estados financieros independientes: no se pueden comparar con otras entidades ni someter a clasificación de riesgo.
4. Eficiencia en el uso de los recursos: no pueden ejecutar una cartera de fomento productivo a través de pagos reembolsables (ej.: instrumentos de \$40 millones o más que se puedan entregar bajo compromiso de devolución en caso de que a la empresa le vaya bien).

<sup>11</sup> World Bank. 2015. SME Finance in Chile: Enhancing Efficiency of Support Programs. World Bank, Washington, DC. Disponible en <http://hdl.handle.net/10986/34954> License: CC BY 3.0 IGO.

### 3. Brecha capital de riesgo

En los últimos años, la industria del venture capital o capital de riesgo ha presenciado tasas de crecimiento sin precedentes en nuestro país, llegando a un peak anual de más US\$1.000 millones, durante 2021 y 2022, lo que significó también un crecimiento de más de 500% desde el período prepandemia<sup>12</sup>.

Si bien el Estado, a través de la Corfo, ha jugado un rol fundamental en el desarrollo de la industria, su apoyo ha estado concentrado en las etapas iniciales de financiamiento de las empresas a través de líneas de crédito a fondos de venture capital. Como resultado, existe un importante aumento en el número de transacciones, pero con menores montos promedio de inversión, pasando desde US\$3,1 millones en 2011 a cerca de US\$300 mil en 2018 (una disminución del 90%), y restringiendo el financiamiento de las etapas posteriores de desarrollo de las empresas y emprendimientos<sup>13</sup>.

Como consecuencia, en los últimos años las Scaleups chilenas exitosas han levantado más de US\$100 millones, pero pocas han contado con fondos de capital de riesgo chilenos en rondas más avanzadas (Cornershop, NotCo y Compara lo hicieron sin fondos chilenos), obligando a una internacionalización prematura, desaprovechando con esto todas las externalidades positivas que estas empresas generan en la economía nacional.

### 4. Brecha instrumentos para innovación

La gran mayoría de los programas de desarrollo productivo con foco en innovación en Chile son programas de subsidios o transferencias directas<sup>14</sup>. Si bien los subsidios también son la principal forma en que se financia la innovación en etapas tempranas en los países de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), estos países tienen un mix de políticas más complejo, incorporando políticas de financiamiento a través de equity o créditos directos y de segundo piso, entre otros.<sup>15</sup>

Los proyectos de I+D+i empresarial en nuestro país son adecuadamente financiados por los programas de subsidios de la Corfo. No obstante, la brecha principal ocurre en los proyectos de una escala mayor donde, por los montos involucrados, se vuelve inviable un financiamiento a través de subsidios.

### 5. Brecha instrumentos para contingencias

Existen contingencias que pueden demandar que el Estado disponga de una herramienta que le permita apoyar un ámbito o actividad específica de la economía, otorgando garantías de financiamiento.

<sup>12</sup> ACVC 2024.

<sup>13</sup> Consultora Tribeca. (2020). Estudio de Caracterización y Evaluación Preliminar de los Programas de Apoyo al Capital de Riesgo en Chile.

<sup>14</sup> EC-OECD. (2022). STIP Compass: International Database on Science, Technology, and Innovation Policy (STIP).

<sup>15</sup> OECD. (2016). Government financing of business R&D and innovation, in OECD Science, Technology and Innovation Outlook 2016, OECD Publishing, Paris.



En 2022, solo existía el Fogape, creado por el decreto ley N° 3.472, de 1980, del Ministerio de Hacienda. Sin embargo, Fogape se trata de un fondo dirigido exclusivamente a micro, pequeñas y medianas empresas que, de acuerdo con el artículo 2° de la ley N°20.416 —que fija normas especiales para las empresas de menor tamaño—, son aquellas empresas cuyas ventas anuales netas no superan las 100.000 unidades de fomento.

En consecuencia, no existía en nuestro país un mecanismo permanente, equivalente a Fogape, que permita abordar esta clase de situaciones en forma oportuna, con independencia del tamaño de los beneficiarios a los que se quiera apuntar.

## 6. Situación del mercado de crédito

En 2022 nuestra economía se encontraba en una fase de normalización de los desbalances macroeconómicos acumulados durante 2021. Las brechas de actividad acumuladas en años anteriores comenzaban a cerrarse y se observaba, además, un relevante esfuerzo de ajuste fiscal.

En dicho contexto, si bien las empresas exhibían una situación financiera estable a nivel agregado, con niveles de impago moderados, los flancos de vulnerabilidad se concentraban en los grupos más afectados por la pandemia y sus secuelas.

Uno de los segmentos más golpeados por la pandemia fueron las empresas de menor tamaño. En concreto, según información recopilada por el Ministerio de Economía, entre 2019 y 2020, el 63,1% de las microempresas en Chile registraron una caída en sus ventas, equivalente a una disminución promedio de 37,5%<sup>16</sup>.

<sup>16</sup> Ministerio de Economía. (2021). Boletín Análisis descriptivo del impacto de la pandemia sobre las empresas en Chile, Unidad de Estudios.

Por su parte, las pequeñas empresas experimentaron una disminución promedio de 10,4% y las medianas de 4,3%. Incluso, según datos de la Encuesta de Crédito Bancario del Banco Central, las condiciones de aprobación de créditos para las MiPymes se endurecieron. Por ejemplo, si en junio de 2021, un 18% del total de ejecutivos bancarios consideraban que las condiciones de aprobación de un crédito eran restrictivas, un año después esa cifra aumentó a un 45,5%.

Otro de los segmentos más afectados fueron las empresas de la construcción y del rubro inmobiliario. Para 2022, las presiones inflacionarias y una política monetaria contractiva acrecentaron las dificultades financieras de ambos sectores. Los aumentos en valor de sus materiales, fletes y combustibles, junto con la subida del precio del dólar, impactaron sus costos, a lo que se sumó una menor actividad, comprimiendo sus márgenes y deteriorando la capacidad de pago de estas empresas.

A esto se suma un fuerte endurecimiento en las condiciones para aprobar créditos a las empresas constructoras e inmobiliarias. De acuerdo con la Encuesta de Crédito Bancario del Banco Central, el porcentaje de ejecutivos de empresas constructoras que reportaban condiciones más restrictivas de crédito, aumentó desde 9,1% en junio de 2021 a 81% en junio de 2022. En el caso de las inmobiliarias, esta cifra subió de 18,2% en junio de 2021 a 80% en junio de 2022.

Respecto a las consecuencias de esta situación, el Informe de Estabilidad Financiera del Banco Central del segundo semestre de 2022 señalaba que “la propagación del deterioro del sector de la construcción al resto de la economía constituye un riesgo relevante en esta coyuntura debido a sus múltiples interconexiones y canales de propagación”, destacando que los sectores inmobiliario y construcción representaban, en conjunto, el 14% del PIB y el 10% del empleo nacional.

## AVANCES DEL GOBIERNO

### 1. Fogape Chile Apoya

En agosto de 2022, el Gobierno ingresó al Congreso Nacional el proyecto de ley que modificaba el Fondo Fogape y creaba el programa Fogape Chile Apoya, el que fue aprobado y posteriormente promulgado en diciembre del mismo año. El principal objetivo del programa era apoyar a MiPymes de sectores económicos rezagados o que no habían recibido el suficiente apoyo de los Fogape COVID o Reactiva.

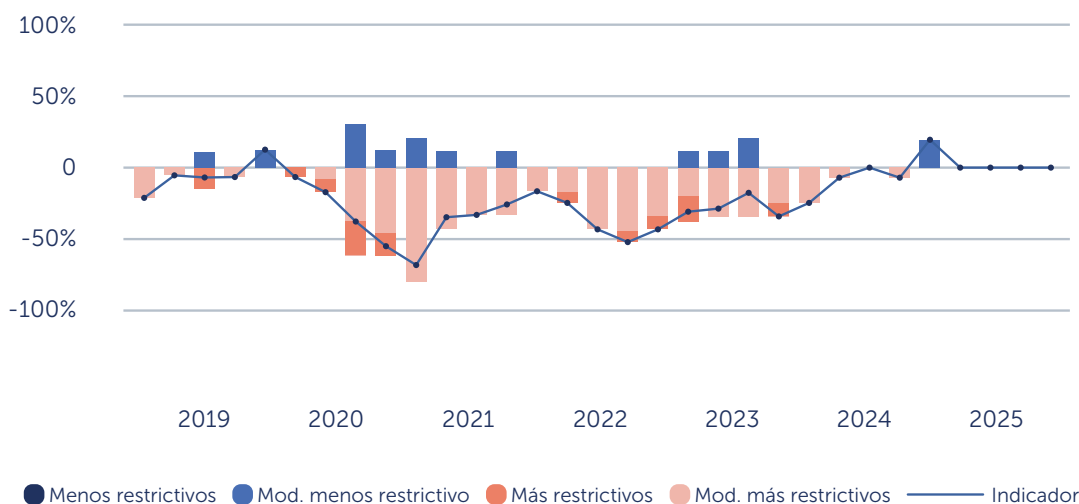
El instrumento de ayuda financiera permitía financiar operaciones de inversión, refinanciamiento y capital de trabajo. Entre sus principales características se encontraban una mayor flexibilización de requisitos financieros para la elegibilidad de las empresas, mayores porcentajes de cobertura de las garantías (llegando al 95% en el caso de las microempresas), eliminación de los deducibles y una tasa máxima menor (TPM+5%). El programa tuvo una vigencia inicial de 12 meses, desde diciembre de 2022 al último período de 2023.

Ya en 2024, en acuerdo con el Consejo Consultivo de Empresas de Menor Tamaño, se modificó el reglamento para que pudieran acceder todas las MiPymes y se extendió su vigencia hasta diciembre de 2024.

Al cierre del programa, se otorgaron más de 266 mil operaciones, (el segundo Fogape especial con más números de operaciones), quienes accedieron a financiamiento por más de US\$7 mil millones.

Según la Encuesta de Créditos Bancarios, a partir de 2023, los ejecutivos bancarios que reportaban condiciones más restrictivas en el otorgamiento de créditos a MiPymes disminuyeron significativamente, desde el 36,4% en diciembre de 2022 al 9,1% en igual mes de 2023, lo que coincide con el primer año de vigencia del programa. Al finalizar este período, en diciembre de 2024, el 0% de estos ejecutivos reportaba condiciones más restrictivas en el otorgamiento de créditos a MiPymes.

Gráfico 1: Cambios en las condiciones de oferta de crédito de MiPymes



Fuente: Banco Central de Chile con base en información de la Encuesta de Crédito Bancario

## 2. Fondo de Garantías Especiales (Fogaes)

En 2023, durante la tramitación del proyecto de ley que creaba el programa Fogape Chile Apoya, que respondía a la crítica situación de financiamiento que padecían los sectores más afectados por la pandemia, entre ellos los de la construcción e inmobiliario, se solicitó incorporar como beneficiarios de este programa al segmento de grandes empresas de dichos sectores.

Como el Fogape es un fondo enfocado exclusivamente en MiPymes, se acordó la creación de un instrumento distinto, permanente y que tuviese como objetivo, a través de la provisión de garantías, facilitar el financiamiento bancario a todo tipo de beneficiarios durante contingencias específicas o situaciones especiales.

Es así como en enero de 2023 se ingresó el proyecto de ley que creó el Fondo de Garantías Especiales (Fogaes) y que fue promulgado en febrero del mismo año. Este fondo ha permitido el desarrollo de programas como Fogaes Apoyo a la Construcción; Fogaes Apoyo a la Vivienda; Fogaes Apoyo al Endeudamiento; Fogaes Recuperación Productiva Regional; y Fogaes Apoyo a la Vivienda Nueva. De ellos, el Ministerio de Economía, Fomento y Turismo participó en el diseño e implementación de los programas de Apoyo a la Construcción y Recuperación Productiva Regional.

### 3. Fogaes Apoyo a la Construcción

El programa Fogaes Apoyo a la Construcción tiene como objetivo facilitar el acceso a financiamiento de grandes empresas del sector de la construcción y del inmobiliario, mediante la provisión de garantías para operaciones de financiamiento otorgadas por bancos. Inicialmente, las empresas elegibles debían tener ventas anuales netas sobre UF 100.000 y hasta UF 1.000.000, y que al menos uno de sus giros correspondiera a una actividad del sector construcción o inmobiliario.

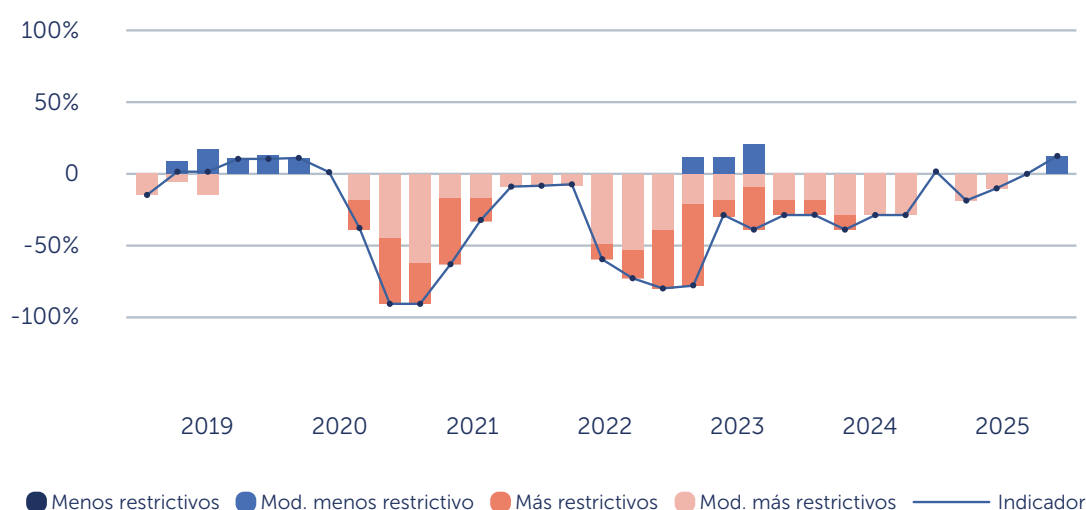
Este programa otorgaba inicialmente garantías con una cobertura de hasta 70% del saldo deudor para garantizar operaciones de financiamiento de inversión, capital de trabajo y refinanciamiento. En julio de 2024, también se incluyeron como empresas elegibles a aquellas con ventas anuales inferiores a UF100 mil, con coberturas de 80% del saldo deudor para este segmento, además de incluir modificaciones para aumentar las coberturas de garantía en el caso de boletas que fuesen a favor de mandantes públicos (MOP, Minvu, entre otros).

A diciembre de 2025, se han beneficiado más de 1.600 empresas de los sectores de la construcción e inmobiliario que accedieron a financiamiento por montos que suman más de US\$500 millones en conjunto.

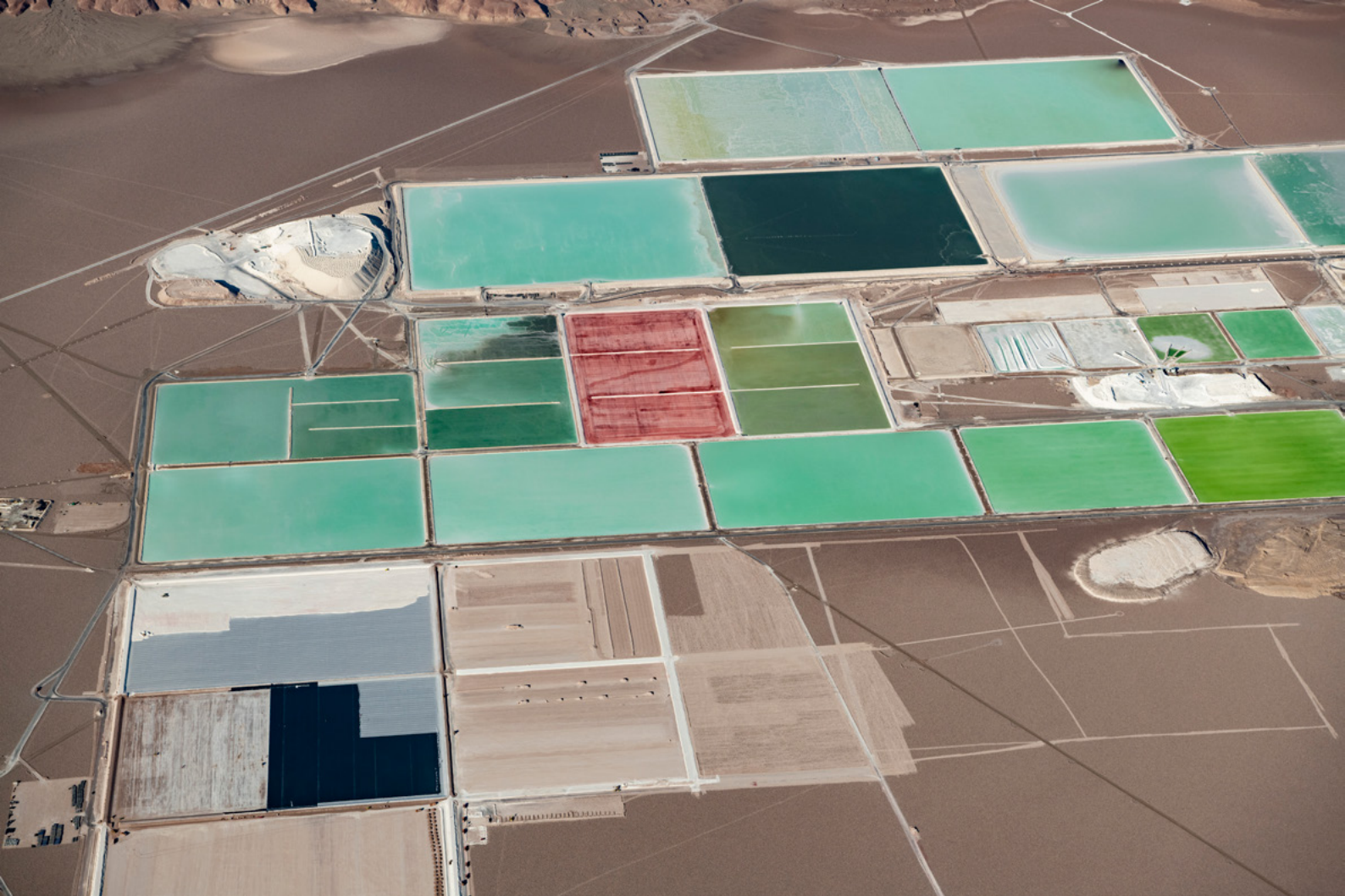
Según la Encuesta de Créditos Bancarios, durante la vigencia del programa, los ejecutivos bancarios que reportaban condiciones más restrictivas en el otorgamiento de créditos a empresas disminuyeron, pasaron de 40% para empresas constructoras y 45,5% para empresas inmobiliarias en marzo de 2023, a 0% en ambos casos en septiembre de 2025.

Además, un 10% de los ejecutivos incluso reportó condiciones menos restrictivas para empresas constructoras y un 9,09% de los ejecutivos reportó condiciones menos restrictivas para empresas inmobiliarias.

Gráfico 2: Cambios en las condiciones de oferta de crédito de empresas constructoras



Fuente: Banco Central de Chile con base en información de la Encuesta de Crédito Bancario



## 5. Fogaes Apoyo a la Recuperación Productiva Regional

La Región del Biobío experimenta un rezago de su inversión per cápita, desde hace 10 años, si la comparamos al resto del país. En ese contexto, y con el fin de evitar que el cierre de las operaciones de la Compañía Siderúrgica Huachipato (CSH) en 2024 realzara más la tendencia, el gobierno desarrolló el Plan de Fortalecimiento Industrial del Biobío. Dentro de las medidas del plan se contemplaba crear un programa Fogaes para la recuperación productiva de la región.

Por eso, el Gobierno ingresó al Congreso Nacional un proyecto de ley que creó el Fogaes Recuperación Productiva Regional, programa destinado a facilitar el acceso a financiamiento a empresas que tienen sus operaciones en regiones con algún tipo de rezago económico, y con el Biobío como la primera zona en despliegue. Para acceder al beneficio, deben tener su casa matriz en la región, con ventas anuales entre UF25.000 a UF1.000.000. Este programa otorga garantías con una cobertura de hasta 80% del saldo deudor para garantizar operaciones de financiamiento para inversión, capital de trabajo y refinanciamiento.

En julio de 2025 comenzaron las primeras operaciones con esta garantía a empresas del Biobío y podrán extenderse hasta julio de 2026. A diciembre de 2025, se han otorgado más de US\$85 millones a más de 200 empresas de la región.



# Fondo para el Desarrollo del Hidrógeno Verde en Chile



## 6. Facility Hidrógeno Verde

El desarrollo de la industria de hidrógeno verde (H2V) en Chile enfrenta múltiples desafíos. Debido a la alta inversión inicial que significa y la incertidumbre tecnológica y comercial asociada al sector, el acceso a financiamiento se transforma en una de las principales barreras.

Como solución, se está implementando el Programa Financiero Corfo H2V –la “Facilidad” o “Facility” Corfo H2V–, una infraestructura financiera que entregará préstamos y coberturas para mitigar los riesgos específicos asociados a la industria y que, por tanto, facilite la inversión de capital y los préstamos bancarios comerciales. Con esto, se busca apoyar la generación de las capacidades de producción nacional para transformar a Chile en un exportador de H2V, aprovechando las ventajas comparativas de nuestro país, y promoviendo el desarrollo de demanda local de hidrógeno y derivados.

Específicamente, se financiarán proyectos de tres tipos: (1) Producción H2V (generación ERNC y producción de H2V y subproductos); (2) Demanda H2V (requerirá certificar uso de H2V); (3) Partes y piezas para H2V (fabricación de paneles solares, torres eólicas, electrolizadores, etc.).

El Facility contemplará esquemas de financiamiento para proyectos en primeras etapas (créditos altamente flexibles, líneas de crédito para aspectos técnicos y para servicio a la deuda, y coberturas), y otro para proyectos de escalamiento (fundamentalmente garantías y líneas de crédito).

La facilidad financiera se financia con recursos derivados de préstamos de Bancos de Desarrollo (bancos multilaterales BID, Banco Mundial, KfW, Banco Europeo de Inversiones, CAF) y donaciones internacionales (aporte no reembolsable de LACIF UE), así como con aportes adicionales de la Corfo. Inicialmente, dispondría de aproximadamente de US\$1.100 millones, con aproximadamente US\$870 millones provenientes de préstamos de la banca multilateral.

La Corfo requiere contratar personal calificado y establecer una unidad especializada para implementar el Facility, ya que la toma de riesgo crediticio de primer piso requiere conocimientos y capacidades especializadas en cuanto a la industria en particular, así como también respecto de la operación de créditos.

Por esto último, en una primera etapa, el Facility se está implementando a través de una alianza con BancoEstado, institución que cuenta con el know how para realizar operaciones de crédito y con su respectiva infraestructura operativa.

A través de esta alianza se combinan las capacidades existentes en el Estado para la puesta en marcha de la facilidad financiera.

#### **4. Agencia de Financiamiento e Inversión para el Desarrollo (Afide)**

En mayo de 2024, fue ingresado el proyecto de ley crea la Agencia de Financiamiento para el Desarrollo (Afide) al Congreso Nacional. Se trata de la creación de una nueva institución estatal destinada a modernizar la gestión de instrumentos financieros públicos con foco en la innovación, la adopción tecnológica y la mejora de la competitividad empresarial.

Afide será una sociedad anónima de derecho público, conformada a partir del traspaso de la actual Gerencia de Inversión y Financiamiento (GIF) de la Corfo, responsable hoy de administrar garantías, créditos y programas vinculados a capital de riesgo.

Este traspaso evita duplicidades, fortalece la gestión técnica y permite alinear la institución con las mejores prácticas internacionales.

El proyecto de ley considera las principales sugerencias del Banco Mundial (2015)<sup>17</sup> para nuestro país, quienes recomendaron la creación de una agencia financiera estatal autónoma y autosuficiente para gestionar la inversión de desarrollo con eficacia y sin interferencias políticas.

Reemplaza, por lo tanto, el esquema actual de la Corfo (sólo la parte financiera) por una entidad regulada por la CMF que opere como institución financiera (no como servicio público) y que cumpla estándares regulatorios de la banca comercial. Este proyecto apunta, entonces, a cerrar todas las brechas institucionales de la Corfo, respecto a la administración de sus instrumentos financieros.

De aprobarse, Afide deberá cumplir con estándares internacionales de gobierno corporativo, siguiendo las recomendaciones de la OCDE y el Banco Mundial. Además, se regirá por estándares similares a la regulación financiera que establece la Ley General

<sup>17</sup> World Bank. (2015). SME Finance in Chile: Enhancing Efficiency of Support Programs. World Bank.



Javiera Petersen, Subsecretaria de Economía y Empresas de Menor Tamaño, junto a Álvaro García Hurtado, Biministro de Economía, Fomento y Turismo y Energía, durante la discusión legislativa del proyecto que crea la Agencia de Financiamiento e Inversión para el Desarrollo.

de Bancos (DFL N°3 de 1997), resguardando una regulación proporcional que permita a Afide cumplir con sus objetivos.

Asimismo, esta institución deberá seguir los principios de sustentabilidad financiera (consagrada como una de las obligaciones del directorio); adicionalidad (velando por subsanar fallas de mercado); y crowding-in con el sector privado (buscando movilizar recursos privados a través de instrumentos como garantías o créditos sindicados, y no sustituir inversión privada).

Todas estas mejoras institucionales permiten, tanto una mejor administración de los programas que actualmente ofrece la Corfo como también crear nuevos programas que serían muy difíciles de implementar actualmente dentro de la Corporación.

Respecto a sus actividades, Afide podrá otorgar garantías que faciliten la obtención de financiamiento, con cargo a su patrimonio o con cargo a otros fondos. A través de la creación de un nuevo instrumento de garantía estatal (Fogade) administrado por Afide, se podrá ofrecer apoyo a proyectos de adopción tecnológica e innovación, especialmente a empresas que no cuenten con garantías reales suficientes.

Por otro lado, Afide también podrá ser aportante en fondos de fondos, es decir, fondos de inversión públicos que, a su vez, invierten en instrumentos de inversión de capital de riesgo, complementando recursos con inversionistas institucionales, como, por ejemplo, las AFP. Esto permitirá reducir las brechas en financiamiento a startups en etapas posteriores de crecimiento través de la creación de fondos de capital de riesgo de mayor escala y altos tickets de inversión.

Por último, existen proyectos en nuevas industrias, como el hidrógeno verde, con riesgo comercial y tecnológico, y que requieren grandes montos de inversión por sus altos requerimientos de capital físico. En estos casos, la gestión de riesgos requiere de una evaluación cercana de las condiciones del proyecto, algo que no es posible a través de instrumentos de segundo piso como garantías o mediante un fondo de fondos.

Tal como se ha señalado, existe una brecha en nuestro país en temas de financiamiento a la innovación. Para estos proyectos Afide podrá otorgar financiamiento de forma directa a la empresa, en conjunto con otras instituciones financieras, bajo la modalidad de créditos sindicados (préstamos otorgados en conjunto por un grupo de instituciones).

## COMENTARIOS FINALES

La experiencia de estos años confirmó que, si queremos responder a shocks y brechas de financiamiento que afectan a empresas y sectores completos, no basta con ajustar programas existentes. También se requiere avanzar en cambios relevantes de gobernanza, capacidades técnicas y reglas de operación, de modo de aumentar nuestra velocidad de respuesta, mejorar la gestión de riesgos y potenciar el impacto movilizando recursos privados.

Esta necesidad se vuelve más evidente en un contexto global donde los requerimientos de financiamiento para cumplir objetivos de desarrollo y transformación productiva crecen, mientras el financiamiento no aumenta al mismo ritmo.

Una dificultad concreta fue constatar que Chile no contaba con un mecanismo que permitiera enfrentar contingencias de manera oportuna. En ese contexto, se acordó crear un fondo distinto, de carácter permanente, orientado a facilitar financiamiento bancario en contingencias específicas o situaciones especiales.

Este paso permitió institucionalizar la respuesta y, desde ese soporte, desplegar líneas y programas como Fogaes Apoyo a la Construcción, Fogaes Recuperación Productiva Regional, Fogaes Apoyo a la Vivienda y otros.

Esta institucionalidad no sólo sirve para resolver una crisis contingente, sino que deja una capacidad instalada para futuras emergencias, como catástrofes, interrupciones sanitarias o shocks sectoriales. Esto es consistente con buenas prácticas internacionales donde se recomienda que el apoyo público, especialmente vía garantías, pueda operar con enfoque contra cíclico y con herramientas adaptables a distintos riesgos, incluyendo eventos de desastre.

Por otro lado, la implementación de instrumentos más sofisticados y de mayor escala también mostró límites institucionales. Un ejemplo es el Facility de Hidrógeno Verde, diseñado como infraestructura financiera con préstamos y coberturas para mitigar riesgos específicos de una industria intensiva en capital. Sin embargo, su implementación exigió reconocer brechas de capacidades dentro de la Corfo para estructuración y gestión de riesgo crediticio de primer piso, por lo que se optó por una alianza con BancoEstado a través de una unidad especializada.

Este tipo de situaciones no es anecdótica. Se relaciona con brechas institucionales de la Corfo que afectan la gestión de instrumentos financieros. Entre ellas, su naturaleza

como servicio público con menor flexibilidad para generar soluciones a tiempo (capacidad de diseñar instrumentos financieros o de conformar unidades especializadas con agilidad) o la falta de un consejo especializado para las decisiones importantes de inversión.

Respecto del financiamiento a empresas dinámicas en etapas posteriores de crecimiento, la Corfo impulsó, en conjunto con la Bolsa de Santiago, Scalex, un canal adicional para que startups y scaleups accedan a capital en etapas de expansión mediante un mercado alternativo.

Estos avances son relevantes, pero siguen siendo insuficientes para cerrar la brecha de financiamiento en rondas posteriores, donde se requieren tickets mayores, fondos más profundos y participación de inversores institucionales a una escala mayor. Por eso, lo deseable es habilitar fondos de fondos que inviertan en gestores especializados y movilicen capital privado a mayor escala para las fases de crecimiento, replicando experiencias donde este mecanismo multiplica varias veces el aporte público.

Por lo anterior, es posible innovar en instrumentos sin necesidad de una reforma completa, pero para cerrar brechas estructurales se requiere una institucionalidad más ágil, independiente y especializada, con gobierno corporativo y gestión de riesgos al estándar de una institución financiera moderna, con capacidad de gestionar nuevos instrumentos financieros que puedan responder a los desafíos actuales. En esa línea se inscribió el proyecto de ley que crea Afide, concebido para modernizar la gestión de instrumentos financieros públicos, fortaleciendo capacidades técnicas y evitando duplicidades mediante el traspaso de la actual gerencia financiera de Corfo.

Por último, los instrumentos financieros demostraron ser una política pública eficaz para enfrentar restricciones de recursos en momentos críticos que, a diferencia de los subsidios, son más eficientes, tanto por recuperar parte de lo financiado o invertido, como por permitir apalancar recursos del sistema financiero privado y aumentar montos movilizados.

El desafío pendiente es transformar estos buenos resultados en una capacidad sostenida para mejorar competitividad y productividad.

La agenda internacional hoy enfatiza que no es opción postergar la inversión en transformaciones productivas y sostenibles, y que se requiere una acción nacional coordinada, con herramientas financieras que permitan movilizar inversión en innovación, adopción tecnológica y diversificación productiva.

En esa proyección, el paso siguiente es consolidar una institucionalidad moderna para instrumentos financieros, de modo que la experiencia exitosa en garantías contra cíclicas se replique en instrumentos orientados al crecimiento, manteniendo sostenibilidad financiera, adicionalidad y movilización de capital privado.

