

PROYECTO DE LEY QUE CREA UNA AGENCIA DE FINANCIAMIENTO E INVERSIÓN PARA EL DESARROLLO (AFIDE) Y LA AUTORIZA A PARTICIPAR EN FONDOS DE FONDOS (BOLETÍN N°16889-05)

EXPERIENCIA COMPARADA

Para el diseño del proyecto de ley se tuvieron en cuenta recomendaciones del Banco Mundial¹ y se revisaron especialmente experiencias como la **KOTEC** de Corea del SUR, **BPI France** de Francia, **KFW** de Alemania o el **Banco de Desarrollo de Canadá** y la “**BPF**” de Portugal, en 2020. Otras experiencias relevantes en las que se basa AFIDE son las que buscan la movilización de recursos financieros para abordar los desafíos de la crisis climática, como la “**Clean Energy Finance Corporation**” de Australia (ver Cuadro 1 en anexos).

I. Experiencia comparada en instituciones financieras de desarrollo

Las instituciones financieras de desarrollo (IFD) cumplen un rol fundamental en el financiamiento de proyectos a largo plazo y son claves para el desarrollo de proyectos innovadores y verdes². El Banco Mundial ha destacado que estas instituciones suelen abordar las fallas de mercado existentes y pueden fomentar la inversión privada, financiar proyectos de largo plazo y alcanzar sectores desatendidos considerados demasiado riesgosos para financistas privados³.

A nivel mundial existen 452 agencias públicas de financiamiento, con 2,2 entidades en promedio por país, distribuidas en más de 20 países de América Latina y el Caribe. El 64% de estas entidades están en países de ingresos medios altos y altos. Las primeras instituciones fueron creadas durante la primera guerra mundial, mientras que el 25% fueron creadas luego del año 2006⁴. Según una encuesta del Banco Mundial⁵, el 85% de estas entidades son de propiedad estatal, mientras que el 15% restante son IFD que tienen como accionistas a instituciones financieras multilaterales. **El 10% de las IFD sólo otorgan financiamiento a nivel de segundo piso, mientras que la mayoría (50%) lo hace tanto en primer piso como en segundo piso. Respecto a su regulación y supervisión, el 72% de estas instituciones es supervisada por la misma institución que supervisa a los bancos comerciales privados y el 54% tiene una regulación que incorpora requisitos de Basilea.**

En las últimas décadas, a propósito del compromiso por descarbonizar las economías y enfrentar la crisis climática, diversas IFD han modificado o ampliado su mandato, incorporando en ellos la mitigación de las consecuencias del cambio climático y la transición hacia una economía resiliente. En particular, Estados Unidos tiene diversos bancos verdes públicos a nivel de estados y condados con un mandato enfocado en transición energética y resiliencia al cambio climático, los que se han constituido desde el año 2010 en adelante. Algunos ejemplos son el **Connecticut Green Bank** creado en 2011; el **New York Green Bank** (fundado en 2013), un fondo de inversión patrocinado por el Estado y dedicado a superar las brechas actuales en los mercados de financiación de energías limpias y a aumentar la disponibilidad global de capital en el sector de las energías limpias a través de diversas formas de apoyo

¹ Banco Mundial, 2021: “National Development Financial Institutions: Trends, Crisis, Response Activities and Lessons Learned”; y Banco Mundial, 2015. SME Finance in Chile: Enhancing Efficiency of Support Programs

² Comisión Europea, 2015: “Working together for Jobs and growth: the role of National Promotional Banks in supporting the Investment Plan for Europe.

³ Banco Mundial, 2021: “National Development Financial Institutions: Trends, Crisis, Response Activities and Lessons Learned”,

⁴ Xu, J., Marodon, R., & Ru, X., 2020: “Identifying and Classifying Public Development Banks and Development Financing Institutions in New Structural Economics Development Financing Research Report”, 2020

⁵ Banco Mundial, “2017 Survey of National Development Banks”

financiero, como la agregación de proyectos de mejora crediticia y la titulización⁶. Adicionalmente, el congreso estadounidense aprobó recientemente la **Inflation Reduction Act** (IRA, Ley de Reducción de la Inflación) que destinará casi US\$ 370.000 millones a programas de seguridad energética y de resiliencia al cambio climático, y asignará US\$ 27.000 millones a un 'Fondo de Reducción de Gases de Efecto Invernadero' que se financiarán a través de un banco verde nacional⁷. Otras IFD recientes con un mandato "verde" son la **Clean Energy Finance Corporation** de Australia, creada en 2012; el **NZ Green Investment Finance** de Nueva Zelanda, fundado en 2019 con el objeto de acelerar las inversiones que contribuyan a reducir las emisiones de gases de efecto invernadero en el país; y el **UK Infrastructure Bank**, fundado en 2021, cuyo objetivo es contribuir a frenar el cambio climático y cumplir las metas de cero emisiones para el 2050 adoptadas por el Reino Unido⁸.

Si bien los esfuerzos recientes han estado principalmente orientados en la crisis climática, **las IFD han tenido un importante resurgimiento en las últimas décadas con un foco en apoyo a la innovación y la competitividad**, áreas que resultan muchas veces complementarias a los esfuerzos en materia de crisis climática.

Algunos ejemplos de instituciones enfocadas principalmente en el apoyo a la innovación son:

- ✓ **KOTEC** (Corea del Sur), una institución financiera pública de creada en 1989 altamente especializada en tecnología e innovación. La misión de KOTEC es promover el financiamiento del desarrollo tecnológico y se centra en tres áreas: financiamiento, evaluación y transferencia de tecnología. Para esto, cuenta con 60 centros de evaluación tecnológica y 662 evaluadores tecnológicos, además de un sistema de evaluación tecnológica desarrollado y patentado.
- ✓ **BPI France**, un banco público de inversiones francés creado en 2013 a partir de la fusión de varias instituciones financieras de desarrollo que existían previamente. La institución tiene por objeto aumentar la productividad y competitividad de las empresas, con un foco en innovación y la promoción de exportación de las empresas francesas. En materia de innovación, BPI France financia las etapas de investigación, desarrollo de nuevas tecnologías y su implementación (adopción tecnológica), y cuenta con un alto nivel de especialización en personal para el apoyo específico de industrias innovadoras y la evaluación de proyectos tecnológicos.

II. Experiencia comparada en fondos de fondos

La existencia de un fondo de fondos ha demostrado ser, a nivel mundial, **un catalizador de la inversión en capital de riesgo y un elemento clave para potenciar el crecimiento de startups**. Esto se debe, según consultas realizadas a inversionistas que han invertido en este tipo de fondos⁹, a la diversificación que otorgan. En particular, permiten

⁶ Otros ejemplos son el *Michigan Saves* (2009); *Massachusetts Clean energy Center* (2010); *Hawaii Green Infrastructure Authority* (2013); *Rhode Island Infrastructure Bank* (2015); *Montgomery County Green Bank* (2016); *Nevada Clean Energy Fund* (2017); *Climate Access Fund de Maryland* (2017); *District of Columbia Green Finance Authority* (GFA) (2018); *Colorado Clean Energy Fund* (2018), entre otros.

⁷ *Inflation Reduction Act*. 2022.

⁸ UK Infrastructure Bank Framework Document. 2021. disponible en: https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/994437/UK_Infrastructure_Bank_Framework_Document.pdf

⁹ Preqin. "Preqin Special Report: Private Equity Funds of Funds". 2014. Disponible en: <https://docs.preqin.com/reports/Preqin-Special-Report-Private-Equity-Funds-of-Funds-November-2017.pdf>

diversificar el riesgo, pues se invierte en fondos gestionados por distintos administradores; mejorar las estrategias, pues se invierte en distintos nichos e industrias; fomentar la descentralización, pues se invierte en oportunidades de distintas regiones; y afrontar eventualidades, pues se diversifica el riesgo de eventos imprevisibles¹⁰. Asimismo, los inversionistas consultados indicaron que los incentivaba el poder acceder a mercados específicos, a fondos con sobredemanda y a administradoras especializadas.

Impulsar la industria de capital de riesgo es un factor clave para mejorar la matriz productiva de nuestro país, lo que ha sido internalizado como un importante foco de política pública a nivel internacional. En nuestro país, con el apoyo del Estado, a través de la Corporación de Fomento de la Producción (“CORFO”), se ha fomentado la industria de Capital de Riesgo o Venture Capital (“VC”), **pero el financiamiento permanece limitado a etapas tempranas de desarrollo.**

Dado el impacto que pueden tener las startups y scaleups en el desarrollo de los países (en Chile, en el período de 2019 a 2022, las scaleups representaron solo el 1,3% del total de las empresas, pero fueron responsables de generar el 43,4% de los nuevos empleos¹¹), los estados suelen buscar formas de impulsar la inversión en ellas. Si bien existen distintas formas de lograr ese objetivo, las iniciativas se han centrado en programas de inversión pública, mediante industrias locales de capital de riesgo¹². Así, para el diseño del fondo de fondos contemplado en el PdL, se tomaron en consideración fondos de fondos existentes en México, Colombia, Perú, España, Portugal, Corea, Canadá, entre otros (ver Cuadro 2 en anexos).

En particular, México es una relevante referencia internacional con su Fondo de Fondos de capital de riesgo. El primer vehículo fue México Ventures I que inició el 2010 y tuvo un tamaño de US 100 MM levantados entre recursos públicos y la CAF. Luego de cinco años, en 2015, se gestó un segundo vehículo - México Ventures II - con US 130 MM, donde también aumentó el aporte de inversionistas privados, AFORES y FFOO. Actualmente están levantando capital para un tercer vehículo, México Ventures III, que tiene un objetivo de US 200 MM y a la fecha llevan US 50 MM.

Para Chile, se plantea un tamaño de US 200 MM, basado en la estimación realizada por Endeavor el 2019. Si bien este monto no debe estar contenido en el PdL, se espera que el aporte público sea un 30% del tamaño del fondo de fondos, un monto cercano a US 60 MM. Este tamaño de fondo, considerando las comisiones de administración y los tickets promedio de inversión, permitiría financiar 97 startups serie A.

Con respecto a los aportantes, la experiencia de México y Colombia, de aportes públicos y privados, fue tomada como ejemplo para el caso de Chile. El aporte privado, en particular, considera la entrada de inversionistas institucionales como AFPs o Compañías de Seguro que están reguladas por la CMF, o fondos internacionales.

En cuanto a la administración, la experiencia internacional de la administración considera a 4 actores que en distinta composición definen la administración del FdF. Estos son bancos de desarrollo local, gestoras privadas, gestoras públicas y recibir asesoramiento de un comité experto que sea externo a la administración. En el cuadro 1 se resume la composición de las administradoras en distintos países:

¹⁰ BBVA Asset Managent. “Fondo de Fondos de Capital de Riesgo”. 2020. Disponible en: <https://www.bbvaassetmanagement.com/es/actualidad/fondo-de-fondos-de-capital-riesgo/>

¹¹ Quezada, A., Alvarado, A., & Torrejón, P. “Scaleups 2024”. Endeavor. 2024. Disponible en: https://www.endeavor.cl/wp-content/uploads/2024/12/20241216_Endeavor_Scale-ups-2024.pdf

¹² Standaert, T. & Manigart, S. “Government as fundof- fund and venture capital fund sponsors: effect on employment in portfolio companies”. Small Business Economics, 2018.

Administración	Banco de desarrollo	Gestor Privado	Gestora Pública	Comité Experto (Asesor)	Países
<i>Co-administración</i>	X	X			México
<i>Administración Privada</i>		X			UK, Croacia
<i>Administración Bco Desarrollo</i>	X				Colombia, Perú
<i>Administración Pública</i>			X		Israel, UK, Europa Central*
<i>Administración Pública + Asesor</i>			X	X	España, Portugal, Corea
<i>Administración Descentralizada</i>				X	Australia, Canadá

En el caso del fondo de fondos en Chile, éste será administrado por una administradora general de fondos, la cual deberá cumplir con los requisitos de idoneidad establecidos en la ley y en la política de inversión de AFIDE.

ANEXOS

Cuadro 1: Experiencias de Instituciones Financieras de Desarrollo

País	IFD	Año de Creación	Descripción	Instrumentos	Resultados
Canadá	bdc	1944	Banque de développement du Canada es una corporación de la Corona y un banco nacional de desarrollo de propiedad absoluta del Gobierno de Canadá, cuyo mandato es ayudar a crear y desarrollar empresas canadienses mediante financiamiento, capital de crecimiento y transición, capital de riesgo y servicios de asesoría, con especial foco en las pequeñas y medianas empresas.	Financiamiento 1er piso Financiamiento 2do piso Garantías Fondo de Fondos Inversión directa	54 mil millones de dólares comprometidos -1,2 millones de empleos creados por empresas apoyadas. -Mil millones de dólares a iniciativas de sostenibilidad, incluidos mil millones de dólares para nuestras inversiones en Cleantech y Climate Tech Fund
Alemania	KfW	1948	KfW (Kreditanstalt für Wiederaufbau) es una de las instituciones financieras más importantes del mundo en términos de promoción económica, social y ambiental. Fundado en 1948 en Alemania, KfW tiene el mandato de mejorar las condiciones de vida a nivel global en nombre del Gobierno Federal Alemán y los estados federados.	Financiamiento 1er piso Financiamiento 2do piso Garantías Inversión directa	En 2023, KfW proporcionó un total de 111,3 mil millones de euros en fondos, con un 33% destinado a la protección del clima y el medio ambiente.
Francia	BPI France	2013	Fundado en 2013 a través de la fusión de 4 instituciones de crédito y fomento, Bpifrance, conocido también como Banque Publique d'Investissement, es un banco de inversión público en Francia cuyo objetivo es "favorecer el crecimiento de la economía francesa ayudando a los empresarios a prosperar". Apoyan principalmente a las microempresas, a las PYME y a las empresas de mediana capitalización, pero también a las grandes empresas que se consideran importantes para los intereses de Francia en términos de economía nacional, territorios o empleo.	Financiamiento 1er piso Garantías Fondo de Fondos Inversión directa	€ 17,32mil millones en financiamiento directo 8,2 mil millones en créditos con garantías y 4,47 mil millones en inversiones - 360.000 empleos creados o mantenidos en los últimos 3 años -7,6 mil millones en financiamiento para transición energética y ecológica

Portugal	BPF	2020	El Banco Português de Fomento (BPF) es una institución financiera nacional de Portugal dedicada a promover el desarrollo económico y social del país. Fundado a partir de la fusión de varias entidades en noviembre de 2020, BPF se enfoca en ofrecer soluciones financieras a pequeñas y medianas empresas (PYMES), así como en apoyar la internacionalización y sostenibilidad de los negocios en Portugal	Financiamiento 1er Piso Financiamiento 2do piso Garantías Inversión directa	Durante 2023 BPF aprobó operaciones por más de 1.000 millones de euros en programas de equity A través del programa InvestEU dispondrá un total de 3.670 millones de euros para innovación, electromovilidad, inversiones sostenibles y digitalización
Australia	CEFC	2012	La Clean Energy Finance Corporation (CEFC) de Australia es el banco verde del gobierno australiano, establecido para facilitar inversiones en energías limpias y ayudar a lograr la meta de cero emisiones netas para 2050.	Financiamiento 1er piso Inversión directa	Hasta finales de 2023, CEFC ha comprometido un total de 13,2 mil millones de AUD en más de 320 transacciones a gran escala, movilizando un total de 52,1 mil millones de AUD en inversiones privadas. Estas inversiones se han traducido en una reducción esperada de más de 200 millones de toneladas de CO2e a lo largo de la vida útil de los proyectos financiados

Cuadro 2: Experiencias de Fondos de Fondos¹³

País	Institución	Tipo	Administración	Tamaño total al 2021 (USD MM)	Aportantes	Resultados
México	México Ventures - CMIC	Público-privado	Co-administrado por un banco de desarrollo público y gestora privada.	200	Instituciones públicas, la CAF, un fondo de pensiones locales y un FFOO.	La industria superó los 700 millones en el año 2019. Atrajo a los mejores inversionistas internacionales y permitiendo a startups y scaleups locales alcanzar rondas por sobre los 100 millones.
Colombia	Fondo de Fondos-BANCOLDEX (2019)	Público-privado	Administrado por Bancoldex (banco de desarrollo local).	34	Bancoldex, diversos Organismos públicos, CAF y SoftBank.	A abril 2021, existen compromisos con 2 fondos, se han aprobado otros 3. Quedan 23 en el pipeline para seguir trabajando. El fondo cuenta con un feeder fund en Canadá.
Perú	Fondo de Fondos-COFIDE (2020)	Público	Administrado por COFIDE (banco de desarrollo local).	20	Estado peruano, a la espera de multilaterales.	Sigue en fase inicial, pero cuentan con apoyo técnico de multilaterales. 20 millones levantados por parte del Estado.
España	Global Fond-ICO (2013)	Público	Administrado por Axis (gestora pública, asesorada por Deloitte).	1,460	100% financiado por ICO (banco de desarrollo español).	93 fondos seleccionados. Inyección estimada de 7,000 millones de euros en empresas españolas.
Portugal	PVCi - EIF (2008)	Público-privado	Administrado por European Investment Fund (EIF) junto a un directorio. Comité de inversiones externo selecciona los fondos. Solo un asiento del comité es de EIF.	135	EIF, el Estado portugués y privados, principalmente bancos.	En 10 años generaron 50 deals por un total de más de 320 millones. Más de 6.000 nuevos empleos en startups y scaleups.

¹³ Melhado, J. y Barriga, A. "Scaleups y fondo de fondos: una estrategia para multiplicar las empresas del mañana". 2021.

Corea	KFoF - KVIC (2005)	Público	KVIC (gestora pública), más un comité de inversión.	5,000	Varios aportantes, todos públicos.	Compromisos con 800 fondos de VC, habiendo llegado a más de 6.000 startups.
Canadá	VCCI (2017)	Iniciativa pública que invierte en fondos de fondos privados	Administración pública	1,000	Fondos públicos	Se han beneficiado 4 fondos de fondos hasta la fecha.