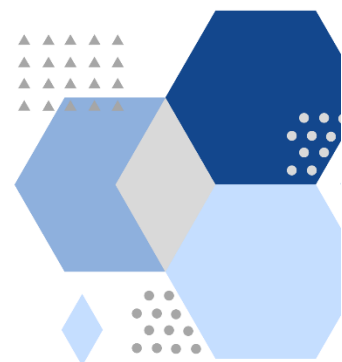


PRESENTAN



FINANCIAMIENTO INCLUSIVO A LAS PYMES CHILENAS

PROPUESTAS

PARA LA INDUSTRIA DEL FACTORING
Y LOS SERVICIOS FINANCIEROS



SANTIAGO DE CHILE
JUNIO 2025

Contenidos

Resumen ejecutivo	2
1. Marco general de este documento	4
2. Breve caracterización de la industria.....	4
2.1. Europa y Asia.....	4
2.2. LATAM	5
2.3. Chile	6
2.3.1. Cantidad de actores	7
2.3.2. Multiproductos y multiservicios	8
3. Casos de alta connotación	9
4. Propuestas	10
4.1. Registro, visibilidad y gobernanza.....	11
4.2. Rol gremial: institucionalidad, autorregulación y coordinación interinstitucional	12
4.3. Mejoras en el mercado de facturas y profundización del mercado secundario	17
4.4. Prohibición de factorizar: vulneración a la libre circulación de la factura.....	19
4.5. Educación financiera para pymes: rol de la CMF y gremios.....	21
5. Anexos	24
Anexo 1: Funcionamiento del mercado de la factura en Chile.....	24
Anexo 2: Flujo anual (MMUS\$) % respecto del PIB.....	25
Anexo 3: Cifras y foco en las Pymes.....	26
Anexo 4: Mercado del factoring en Chile	27
Anexo 5: Stock (MMUS\$), crecimiento y participación factoring 2024	28
Anexo 6: Flujo anual I (MMUS\$), crecimiento y participación factoring 2024.....	29
Anexo 7: Flujo anual II (MMUS\$), crecimiento y participación factoring 2024.....	30
6. Notas.....	31

Resumen ejecutivo

En el marco del proceso de diálogo abierto impulsado por la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) mediante la "Convocatoria a presentar propuestas para el desarrollo del mercado de valores" publicada oficialmente el 17 de diciembre de 2024, la Asociación de Empresas de Servicios Financieros (EFA) y la Asociación Chilena de Empresas de Factoring (ACHEF) formalizaron su participación mediante el envío de antecedentes e ideas el 21 de marzo de 2025. Posteriormente, ambos gremios desarrollaron una exposición formal ante la CMF en 26 mayo de 2025, liderada por Enrique Tenorio Fuentes, presidente de EFA.

El texto recoge diagnósticos, cifras, antecedentes reputacionales y propuestas concretas desde la industria de servicios financieros no bancarios, con foco en el factoring y productos relacionados.

Se destacan los siguientes ejes:

- El 72% del volumen de negocios de esta industria está orientado a pymes, movilizando un flujo anual cercano a US\$14.900 millones, y opera bajo un modelo multiproducto y multiservicio que cubre necesidades que la banca no puede abordar. Es, por tanto, una industria relevante para las pymes.
- La industria ha sido golpeada por diversos casos que comenzaron a ocupar cada vez mayor espacio en la prensa más por ilegalidades que por el rol esencial del sector en el financiamiento a las pymes. Como gremios, hemos enfrentado este fenómeno no solo haciendo frente a la prensa, sino que también generando espacios de reflexión autocrítica y discusión, los que nos han permitido identificar patrones comunes en los casos más mediáticos: debilidades en los controles internos, emisión de facturas falsas, ausencia de protocolos para operar con empresas relacionadas y vacíos en la definición de roles y responsabilidades. Este diagnóstico, trabajado en profundidad, refuerza la necesidad de fortalecer los gobiernos corporativos en el ecosistema no bancario mediante estándares de cumplimiento, trazabilidad y gobernanza efectiva, preservando el principal valor agregado de esta industria: su capacidad de ofrecer financiamiento rápido, flexible y adaptado a las necesidades reales de las pymes, especialmente en contextos donde la banca tradicional no llega.

Se propone avanzar hacia un esquema de sociedad informante ante la CMF, preservando la flexibilidad, diversidad y capilaridad que distinguen al ecosistema no bancario y que resultan clave para atender las necesidades reales de las pymes.

- El mayor daño a la industria proviene de quienes cometen fraudes y de quienes operan desde la informalidad. Por ello, la propuesta no solo busca relevar el rol del sector como canal esencial de financiamiento para las pymes, sino también visibilizar a los actores que actúan bajo estándares de buenas prácticas, transparencia, trazabilidad y cumplimiento. Esto permitiría fortalecer la confianza en el ecosistema formal, diferenciándolo claramente de los operadores informales que distorsionan el mercado, deterioran la reputación del sector y ponen en riesgo a empresas e inversionistas.
- Finalmente, se propone consolidar la institucionalidad gremial mediante la incorporación de estándares mínimos de compliance en los procesos de supervisión, el fortalecimiento de la colaboración entre entidades públicas y asociaciones gremiales para mejorar la trazabilidad y legitimidad del sistema, y el reconocimiento formal del rol gremial como instancia técnica clave, canal de retroalimentación y promotora activa de una cultura de cumplimiento en la industria.

Contacto

Rodrigo Carvallo Portales
Gerente general ACHEF
rcarvallo@achef.cl

Pilar Velasco Carvallo
Gerente general EFA
pvelasco@efa.cl
+569 9730 0689

1. Marco general de este documento

En un contexto de creciente reconocimiento al rol estratégico del financiamiento no bancario para las pymes, el presente documento recoge los principales contenidos expuestos por EFA y ACHEF el 26 de mayo de 2025 ante los comisionados Catherine Tornel León y Beltrán de Ramón Acevedo; Nancy Silva Salas, directora general de Estudios y sus respectivos equipos.

El texto recoge antecedentes, tendencias, cifras, respuestas concretas a las preguntas que nos hiciera llegar la CMF vía correo electrónico con antelación a esta reunión, y propuestas desde la industria para contribuir al perfeccionamiento del funcionamiento de mercado de servicios financieros y factoring en Chile.

Mientras EFA representa a empresas de servicios financieros no bancarios y ACHEF a filiales de factoring bancario y empresas no bancarias, ambas asociaciones tienen como propósito otorgar soluciones de financiamiento a micro, pequeñas y medianas empresas. Su existencia responde a una realidad estructural: una parte relevante del segmento pyme no logra acceder al sistema bancario tradicional y requiere mecanismos alternativos flexibles que sean formales, transparentes, accesibles y competitivos.

Por parte de EFA, asistieron Enrique Tenorio F., presidente; Nicolás Elorriaga M., director; Pilar Velasco C., gerente general; Ricardo Schliebener C., gerente relacionamiento institucional; y Emilio Payera V., abogado.

Por parte de ACHEF, asistieron Claudio Martínez, presidente; y, Rodrigo Carvalho, gerente general.

2. Breve caracterización de la industria

2.1. Europa y Asia

En economías desarrolladas, particularmente en Europa, se ha promovido activamente el factoring como una herramienta clave para el financiamiento B2B (Business to Business). Países como Italia, que ha digitalizado el factoring desde 2019, integrando infraestructura entre entidades financieras y empresasⁱ; Alemania, con operaciones B2G (Business to Government) activas desde 2019;ⁱⁱ y, Francia, que inició la obligatoriedad del factoring en B2G desde 2020 y proyecta su expansión a B2B para 2026,ⁱⁱⁱ demuestran una tendencia clara en el establecimiento de marcos sólidos para integrar el factoring en el sistema financiero formal.

La Unión Europea ha reforzado en 2025 su compromiso con la integración financiera mediante la adopción definitiva del paquete 'VAT in the Digital Age' (ViTA), que estandariza la facturación electrónica y promueve la libre cesión del crédito comercial entre empresas dentro del mercado común.^{iv}

En Asia, por su parte, el progreso ha sido igualmente significativo. En China, la facturación electrónica comenzó como piloto en 2021 y se expandió a nivel nacional en 2023, impulsando el factoring.^v Japón implementó en 2023 un sistema de factura calificada con efectos tributarios.^{vi} En India, el factoring se encuentra en desarrollo con tecnología avanzada, aunque sin una red nacional consolidada.^{vii} Singapur hará obligatoria la facturación electrónica desde 2025 para nuevas empresas, lo cual facilitará la expansión del factoring digital.^{viii}

Estas experiencias reflejan una tendencia global hacia la institucionalización del factoring como pilar del financiamiento empresarial moderno.

2.2. LATAM

América Latina enfrenta un entorno macroeconómico complejo y un crédito bancario restringido, lo que ha llevado al factoring y al financiamiento alternativo a consolidarse como pilares esenciales para sostener a las pymes, apoyados por políticas públicas orientadas a la diversificación, digitalización y sostenibilidad.

En este contexto, la industria de servicios financieros no bancarios ha adquirido una creciente relevancia durante las últimas décadas, especialmente en economías que buscan ampliar el acceso al financiamiento para micro, pequeñas y medianas empresas. Organismos multilaterales como el Banco Mundial, la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y CAF (Banco de Desarrollo de América Latina y el Caribe) han promovido activamente el uso de instrumentos financieros alternativos —como el factoring, el confirming y el financiamiento de órdenes de compra, por ejemplo— por su capacidad para dinamizar el crédito comercial, reducir la concentración bancaria y fomentar la inclusión financiera productiva.

En México, aproximadamente un 35 % de las pymes utilizaba factoring en 2022, la tasa más alta de la región, y el encarecimiento del crédito tradicional intensificó el interés por instrumentos no bancarios, sin poder identificar con precisión si se trata de factoring puro o confirming.^{ix} En Colombia, cerca del 16 % de las pymes recurrió al factoring en ese mismo año, con un creciente protagonismo de plataformas fintech y financiamiento basado en activos.^x

En Colombia, cerca del 16 % de las pymes recurrió al factoring ese mismo año, en un contexto donde las plataformas fintech y el financiamiento basado en activos han ganado

protagonismo. A diferencia de otros países, en Colombia el factoring ha sido asumido por el Estado como un instrumento clave de financiamiento productivo para las pymes, con políticas públicas explícitas que lo promueven. Este respaldo se expresa tanto en el diseño institucional como en iniciativas concretas de digitalización y trazabilidad de las operaciones. La articulación entre organismos técnicos -como la DIAN y el Ministerio de Comercio- y actores del sector privado ha permitido una adopción amplia y coordinada del factoring, al punto de ser reconocido como un modelo de referencia por las entidades colombianas pares del SII y la CMF.

En Brasil, alrededor del 50% de las pymes enfrenta barreras para acceder al crédito formal, impulsando el desarrollo de sistemas de open finance y soluciones digitales que facilitan el factoring.^{xi} Finalmente, Perú y Uruguay, aunque no presentan cifras exactas de uso de factoring, se han integrado en iniciativas regionales que priorizan la diversificación de fuentes de financiamiento y la digitalización del ecosistema pyme.^{xii}

Este proceso ha sido reforzado por iniciativas multilaterales de organismos como el BID, CAF y la Corporación Financiera Internacional (IFC). El BID, junto con la OECD y la CAF, lidera el Índice de Políticas para Pymes 2024, promoviendo marcos normativos flexibles para el factoring e inclusión financiera.^{xiii} La CAF aprobó en 2022 305 operaciones por un total de US\$14,1 mil millones, incluyendo apoyo a instituciones financieras no bancarias, y en 2025 sumará otros US\$1,45 mil millones orientados al fortalecimiento financiero digital y verde.^{xiv} Por su parte, IFC apoya a entidades no bancarias en la región mediante préstamos, asesoría y fondos de inversión orientados al leasing, factoring y soluciones fintech para pymes.^{xv}

Estas acciones confirman que el fortalecimiento institucional del ecosistema no bancario es una estrategia clave para garantizar un financiamiento rápido, flexible y sostenible orientado a las pymes en América Latina.

2.3. Chile

Chile ha sido un actor sumamente activo -e incluso referente regional- en el desarrollo del financiamiento no bancario. Aunque presenta cierta dificultad de calce entre la adopción de tecnologías y la evolución de algunas normativas de carácter técnico, la industria local ha alcanzado un alto grado de sofisticación. Éste se ve reflejado en la existencia de un mercado primario y secundario de facturas, ambos de carácter profesional (**ver Anexo 1*). En estos espacios interactúan empresas de servicios financieros, fondos de inversión, inversionistas institucionales y personas naturales con giro, en su mayoría bajo el perímetro de supervisión de la CMF.

Un hito relevante en esta trayectoria fue la implementación temprana de la factura electrónica en 2003, la que se tornó obligatoria para todas las empresas en 2018. Este avance posicionó a

Chile como pionero en América Latina. En años recientes, varios países de la región han tomado esa experiencia como base y la han modernizado, desarrollando ecosistemas más integrados y dinámicos. En este contexto, Chile enfrenta hoy el desafío de adecuar su entorno institucional y operativo para acompañar el crecimiento, la diversidad y la madurez de su propio ecosistema de financiamiento productivo.

7

2.3.1. Cantidad de actores

Hasta el momento, la única cifra verificable del total de empresas de factoring en Chile corresponde a las 172 compañías registradas como Sujetos Obligados ante la Unidad de Análisis Financiero (UAF) a diciembre 2024. De ese total, cerca de 30 están afiliadas a asociaciones gremiales: ACHEF —que agrupa a ocho actores, incluyendo filiales bancarias y empresas no bancarias— y EFA, que reúne a 23 empresas de servicios financieros no bancarios. Ambas asociaciones iniciaron en 2024 una agenda de trabajo común para fortalecer el ecosistema de financiamiento a las pymes y elevar los estándares del sector.

En el interior de estos gremios conviven empresas con distintos niveles de vinculación con la CMF: algunas registradas como emisores de efectos de comercio, otras como entidades informantes y varias están fuera del perímetro del regulador, pero con altos niveles de cumplimiento. Ambas asociaciones promueven activamente la adopción de buenas prácticas inspiradas en estándares que impulsa la CMF, especialmente en materias como gobierno corporativo, gestión de riesgos, reportería, transparencia y ética empresarial.

En línea con las tendencias internacionales, los gremios han comenzado a incorporar principios ESG (ambientales, sociales y de gobernanza) en sus lineamientos y procesos de autorregulación. Esto incluye promover prácticas sostenibles en el financiamiento a pymes, impulsar la inclusión financiera con enfoque territorial y de género, y fomentar una cultura empresarial responsable y comprometida con su entorno. Este régimen de auto cumplimiento gremial, ahora ampliado con criterios ESG, busca anticiparse a los desafíos del entorno, elevar los estándares sectoriales y consolidar un ecosistema más seguro, confiable y sostenible.

Además de estas 172 empresas de factoring informadas por la UAF, se estima que al menos el doble de entidades opera actualmente fuera de todo mecanismo formal de supervisión, lo que revela una brecha significativa en trazabilidad y formalidad. La existencia de “empresas de factoring” como fachada pero que operan como prestamistas informales, con presencia física establecida (dirección, línea telefónica y marca) ha sido constatada durante años por ambas asociaciones gremiales, especialmente en regiones. Las mismas áreas de riesgos de las empresas asociadas han levantado alertas al sistema cuando se está en presencia de estructuras fraudulentas creadas para emitir facturas ideológicamente falsas, generando no

solo impactos reputacionales negativos, sino también graves afectaciones tributarias y financieras. Estas malas prácticas menoscaban la confianza de pymes, inversionistas y del ecosistema en su conjunto, y ponen en riesgo la legitimidad de la factura como instrumento mercantil, situación que -como gremios- hemos buscado contrarrestar a través de reuniones con las contrapartes técnicas y una mesa de trabajo con el Servicio de Impuestos Internos (SII) desde comienzos de 2024.

8

2.3.2. Multiproductos y multiservicios

La industria de los servicios financieros no bancarios se caracteriza por su naturaleza multiproducto y multiservicio. Además del factoring, ofrece confirming, leasing, leaseback, financiamiento de contratos, capital de trabajo, liquidez de inventarios (warrants), órdenes de compra y cheques, entre otros. A ello se suman servicios de valor agregado para las pymes tales como cobranza, contabilidad, formalización tributaria, planificación y educación financiera. Todo con un enfoque cercano y personalizado hacia el cliente pyme.

Cada año más en aumento, el impacto, flexibilidad, rapidez y capacidad de adaptación de la industria quedan de manifiesto en estimaciones que indican un flujo anual del 15,1% respecto del PIB en 2024 (*ver anexo 2), permitiendo atender a más del 38% de las pymes chilenas, con un flujo total de financiamiento que en 2024 alcanzó los US\$38.498 millones (*ver anexo 3). El 77,1% de las empresas que utilizan factoring son pymes (*ver Anexo 4), al tiempo que el 91% y 61% de los clientes atendidos por EFA y ACHEF, respectivamente, corresponden a pymes. Una considerable cantidad de ellas, pese a tener cuentas bancarias, no acceden al crédito bancario debido a criterios regulatorios de riesgo. En ese contexto, los servicios financieros no bancarios se transforman en el único canal efectivo de financiamiento productivo para pymes.

Uno de los atributos centrales de esta industria es su versatilidad: la capacidad de ofrecer soluciones adaptadas a las necesidades cambiantes de las pymes, en un entorno donde la agilidad y la personalización son diferenciadoras clave. Esta flexibilidad, junto a su alcance territorial y su atención a segmentos desatendidos por la banca, ha consolidado a la industria como una alternativa robusta y complementaria dentro del ecosistema financiero, presentando altísimos niveles de capilaridad.

Este dinamismo ha sido impulsado por un fuerte desarrollo tecnológico. A diferencia de sectores tradicionales, la industria del factoring en Chile opera hoy sobre una infraestructura casi totalmente digitalizada, lo que permite procesos más rápidos, seguros y trazables. Plataformas en línea, evaluaciones de riesgo parametrizadas, reportería en tiempo real son parte del estándar operativo de muchas compañías, permitiendo reducir tiempos de aprobación, acotar riesgos y mejorar la experiencia del cliente. Este nivel de digitalización ha

sido determinante para democratizar el acceso al financiamiento, especialmente entre micro y pequeñas empresas que requieren soluciones inmediatas y simples, sin barreras burocráticas.

Asimismo, su diversidad estructural permite la convivencia de actores de distinto tamaño y enfoque, generando una competencia alta y dinámica que favorece la innovación, la cercanía con el cliente y una amplia oferta de productos y servicios a precios ultra competitivos. Preservar este equilibrio requiere que eventuales definiciones institucionales reconozcan el valor de esa pluralidad operativa, evitando uniformar innecesariamente una realidad que, gracias a su heterogeneidad y versatilidad, ha logrado responder en forma eficaz a un segmento al que, históricamente, le ha sido muy complejo acceder a financiamiento.

9

3. Casos de alta connotación

Entre 2021 y comienzos de 2025, han surgido diversos casos de alta connotación pública vinculados al sector del factoring, especialmente relacionados con prácticas como la emisión de facturas falsas o llamadas “facturas de favor”. Lejos de representar una falla estructural del modelo de financiamiento, estos casos evidencian el uso indebido del instrumento por parte de personas y estructuras creadas con fines delictivos.

Es relevante destacar que varias de estas situaciones ocurrieron con compañías que operan dentro del perímetro regulatorio, que transgredieron sus propios marcos de gobierno corporativo y controles internos. Otros casos, evidenciaron organizaciones construidas específicamente para delinquir, aprovechando debilidades del sistema de facturación electrónica, incluida la suplantación de identidades mediante el uso fraudulento de RUT y credenciales. En la mayoría de los casos analizados, tanto por registros de prensa como por información interna gremial, se repiten ciertos patrones:

- Emisión de facturas falsas.
- Falsificación de documentos y credenciales, suplantación de identidad.
- Ausencia de controles internos efectivos.

A pesar de la valiosa y creciente contribución a la inclusión financiera de miles de pymes por parte de esta industria, estos condenables casos han dejado un sabor agri dulce. Si bien varios de ellos han sido escandalosos y han recibido amplia cobertura mediática, es fundamental subrayar que representan una fracción marginal del mercado. De hecho, según datos de la Bolsa de Productos, el caso Factop —uno de los más mediáticos— representó solo el 0,2% del total de facturas transadas en 2024, y apenas el 0,06% del mercado secundario de facturas a diciembre del mismo año.

Aun así, la industria en su conjunto ha respondido con rapidez y responsabilidad. Los actores gremializados han fortalecido los marcos de gobernanza interna, los estándares de compliance y el régimen de auto cumplimiento gremial. Esta capacidad de reacción y mejora continua —propia de un ecosistema diverso, competitivo y en permanente evolución— debe ser reconocida y resguardada por cualquier política pública que busque fortalecer el mercado financiero y potenciar el tejido productivo pyme.

Es importante no confundir prácticas individuales, delictuales o negligentes con la naturaleza legítima del factoring. Este instrumento permite a las pymes acceder a liquidez inmediata a partir de su propio trabajo, facilitando su continuidad operativa y crecimiento sin necesidad de endeudarse. El problema, por tanto, no radica en el instrumento en sí, sino en la dificultad del sistema para distinguir entre actores que operan con altos estándares de transparencia y aquellos que, mediante estructuras aparentes o colaboraciones internas, desvían el propósito del mecanismo para fines ilícitos. Cabe subrayar que los casos conocidos han afectado directamente a los inversionistas -quienes asumieron los riesgos involucrados-, no así a las pymes que utilizaron legítimamente el factoring como fuente de financiamiento productivo.

Por ello, desde la industria se propone avanzar en los mecanismos que mejoren la visibilización, trazabilidad y cumplimiento dentro del sistema, con el objetivo de preservar la mayor virtud que esta industria ofrece a las pymes: el acceso ágil y oportuno al financiamiento. Estos esfuerzos deben apuntar no solo a fortalecer la integridad del sistema, sino también a identificar a quienes atentan contra su buen funcionamiento y ponerlos a disposición de la justicia.

En esta misma línea, se vuelve indispensable robustecer la factura electrónica como instrumento mercantil. Asegurar su integridad, autenticidad y trazabilidad a lo largo de todo el ciclo comercial es clave para prevenir abusos y consolidar la confianza en este mecanismo de financiamiento, especialmente relevante para las pequeñas y medianas empresas y para el mismo sector público.

4. Propuestas

Previo a la reunión del 26 de mayo mencionada en el numeral 1 de este documento, la CMF solicitó vía correo electrónico respuestas concretas a varios de los puntos planteados por ambas asociaciones gremiales en el documento ingresado a la CMF el 21 de marzo de 2025 en el contexto de las propuestas sectoriales para contribuir al perfeccionamiento del funcionamiento de mercado de servicios financieros y factoring en Chile. Estas se recogen a continuación:

4.1. Registro, visibilidad y gobernanza

PREGUNTA CMF:

Gobierno Corporativo - Registro Nacional de Empresas de Servicios Financieros No Bancarios. ¿Qué efecto positivo tendría en el desarrollo de la industria estar bajo el perímetro de la CMF? ¿Qué costos tendría? ¿Proponen un umbral mínimo de ventas para informar o ingresar al perímetro de regulación?

11

RESPUESTA:

Lo que se busca es visibilizar a la industria del factoring y de los servicios financieros no bancarios, teniendo como antecedente que el único registro visible de ésta son las 172 empresas registradas como Sujetos Obligados en la UAF y que, estimaciones bastante conservadoras, proyectan al menos el doble de entidades que opera fuera de todo mecanismo formal de supervisión, revelando la existencia de un amplio espacio para la irrupción de personas y entidades que busquen estafar y delinquir. Para ello se proponen algunas iniciativas tales como:

- Ampliación el perímetro de la visibilidad de la industria: Las empresas de servicios financieros que realicen financiamiento a pymes mediante productos como factoring, leasing, confirming u otros, deberían registrarse como entidades informantes de la CMF.

Ello implica la inscripción en los registros del regulador y cumplir con una serie de obligaciones anuales de información financiera, operativa y de gobernanza, tales como la reportería sobre datos relevantes sobre su actividad, estructura, control interno y cumplimiento normativo. Ello permitirá a la CMF supervisar su desempeño, identificar riesgos sistémicos y proteger al sistema financiero. Este estatus no conlleva en absoluto una fiscalización prudencial como la de la banca, pero sí establece un estándar mínimo de transparencia y trazabilidad frente al mercado.

En el mediano plazo, esta medida permitiría generar estadísticas consolidadas sobre el financiamiento no bancario a pymes, visibilizar el aporte real de estas entidades al ecosistema financiero y elevar la confianza de inversionistas, proveedores y usuarios. Además, facilitaría la detección de conductas atípicas o riesgosas, permitiendo identificar tempranamente a quienes delinquen bajo la fachada de empresas financieras. De este modo, el sistema ganaría trazabilidad, protección y capacidad preventiva, sin necesidad de restringir la flexibilidad que caracteriza a este sector.

- Registro de la actividad económica de factoring: Otra propuesta es analizar la creación de una categoría económica específica en el clasificador del SII y del Instituto Nacional de Estadísticas (INE).

12

Lo anterior, permitiría ordenar el universo de actores que operan en esta actividad, diferenciando con mayor nitidez a quienes efectivamente realizan operaciones de financiamiento sobre facturas de aquellos que solo utilizan el rótulo como fachada. Esto facilitaría una primera barrera de entrada formal al rubro, desincentivando a prestamistas informales que hoy operan bajo el término “factoring” sin controles ni estándares mínimos. En este contexto, es fundamental recordar que las empresas de factoring entregan un amplio ecosistema de productos y soluciones financieras orientadas a las pymes.

En el mediano y largo plazo, el impacto sería doble: por un lado, permitiría generar estadísticas oficiales y actualizadas sobre el tamaño, evolución y composición del sector; y por otro, facilitaría el diseño de políticas públicas más precisas para la inclusión financiera y el desarrollo de las pymes. Además, abriría la posibilidad de fiscalización cruzada con otras entidades como el SII, UAF y CMF, permitiendo una trazabilidad más robusta y colaborativa del ecosistema financiero no bancario.

- Por último, lo anterior haría posible identificar con claridad a todos los actores del sector, evidenciando a los prestamistas informales que se escudan bajo el rótulo de factoring y facilitando el monitoreo del sector.

4.2. Rol gremial: institucionalidad, autorregulación y coordinación interinstitucional

PREGUNTA CMF:

¿Qué mecanismos sugieren para una supervisión eficaz de la autorregulación de los gremios en materias de: gobierno corporativo; ética empresarial; transparencia y competencia leal?

RESPUESTA:

- En Chile, las asociaciones gremiales se rigen por el Decreto Ley N° 2.757 de 1979 y están bajo la supervisión de la División de Asociatividad y Cooperativas (DAES) del Ministerio de Economía. Entre sus principales obligaciones legales figuran la constitución y registro formal, el mantenimiento actualizado de libros de actas y de socios, la presentación de balances anuales, la existencia de una estructura de gobierno interna (incluyendo directorio y comisión revisora de cuentas), y la

actualización periódica de estatutos y composición de asociados. Asimismo, están sujetas a la Ley de Lobby N° 20.730. Si bien estas exigencias cubren aspectos administrativos y de funcionamiento básico, resultan insuficientes frente a los estándares que hoy requiere la ciudadanía de quienes ejercen representación pública.

Sectorialmente, muchas asociaciones gremiales seguimos voluntariamente buenas prácticas, como las impulsadas por organismos como la Cámara Nacional de Comercio, Servicios y Turismo (CNC) que ha puesto a disposición de sus asociados material para la prevención del delito y transparencia gremial; o por la Fiscalía Nacional Económica (FNE) en su Guía para Asociaciones Gremiales de 2011; o, por la misma OECD que entrega una serie de documentos y herramientas que establecen principios rectores sobre transparencia, gobernanza y competencia leal en gremios.

Acordar y propiciar buenas prácticas sectoriales y apoyar su cumplimiento sí es una competencia propia de los gremios. Con el objetivo de que las asociaciones gremiales fortalezcan esta labor, proponemos avanzar hacia una actualización del estándar mínimo de compliance gremial, incluyendo los siguientes elementos:

- ⇒ Definición formal y pública del modelo de gobierno corporativo del gremio.
- ⇒ Publicación anual de la memoria institucional y estados financieros auditados.
- ⇒ Código de ética con protocolo de aplicación y comité especializado.
- ⇒ Políticas internas de libre competencia con protocolos diferenciados por tipo de comité o actividad.
- ⇒ Manual de prevención del delito y procedimientos formales de denuncia.
- ⇒ Canal de denuncias interno, trazable y con seguimiento documentado.
- ⇒ Cumplimiento actualizado con normativas transversales: FNE, protección de datos personales, responsabilidad penal de las personas jurídicas, entre otras.
- ⇒ Supervisión anual por parte de DAES, con atribuciones reforzadas y actualizadas.

La historia reciente en Chile refuerza la urgencia de estas medidas. Entre 2007 y 2024, se han conocido públicamente diversos casos de malas prácticas —algunos con evidencia de colusión explícita— que han involucrado directa o indirectamente a gremios o a actores sectoriales. Casos como los del cartel del pollo, los huevos, las farmacias, el papel tissue, los casinos, los médicos cirujanos de la Región de

Valparaíso y el transporte interurbano, han tenido un alto impacto mediático, menoscabando el rol gremial.

Estos episodios no solo evidencian fallas éticas y legales, sino que también han tenido un profundo impacto mediático y social, debilitando la credibilidad de los gremios involucrados y poniendo en entredicho su rol como actores públicos confiables. Este daño reputacional refuerza la necesidad de actualizar y fortalecer los estándares de gobernanza, ética y transparencia en las asociaciones gremiales, así como de dotar a las entidades correspondientes de mayores herramientas para supervisarlas proactivamente. Prevenir que esto se repita requiere fortalecer los estándares de autorregulación y dar a los entes fiscalizadores las herramientas necesarias para hacerlos efectivos.

- Esto implica dotar a la DAES de nuevas facultades en esta materia, para que su rol no sea solo administrativo, sino también preventivo y articulador con otras instituciones, permitiendo una supervisión más eficaz y una coordinación activa con organismos.
- Especialmente útil es la creación de una mesa de trabajo y coordinación interinstitucional entre DAES, UAF, CMF, FNE, SII y gremios sectoriales, que permita compartir alertas tempranas, levantar datos relevantes, coordinar capacitaciones y monitorear el rol público de las asociaciones. Este trabajo conjunto resulta relevante en un contexto país donde fenómenos como el narcotráfico, el financiamiento del terrorismo y otros ilícitos complejos están permeando diversas esferas sociales y económicas. Fortalecer los mecanismos de prevención, control y trazabilidad a través de canales gremiales confiables permite reforzar la institucionalidad, anticiparse a riesgos sistémicos y resguardar el buen funcionamiento del mercado.

PREGUNTA CMF:

¿Cómo promoverían la autorregulación de gremios en una industria donde existe poca asociatividad gremial y atonicidad?

RESPUESTA:

La respuesta anterior apunta a fortalecer el rol de los gremios como filtros técnicos, canales de retroalimentación con la autoridad y promotores de una cultura de

cumplimiento, dotándolos de facultades concretas para levantar alertas tempranas y actuar de manera preventiva frente a riesgos sistémicos.

Avanzando en esa misma línea, resulta clave asumir que en casi todos los sectores productivos existen más empresas fuera de los gremios que dentro. Como se ha argumentado con anterioridad, esta situación se vuelve especialmente crítica en industrias atomizadas y de baja visibilidad, como la de los servicios financieros no bancarios y el factoring. En este contexto, la gremialización adquiere un valor estratégico: no solo distingue a quienes operan con seriedad y profesionalismo, sino que también refleja un compromiso activo con el cumplimiento normativo y la integridad del sector.

En nuestro caso, promovemos la incorporación de empresas con trayectoria comprobada y capacidad técnica para operar profesionalmente de cara a las pymes. Exigimos altos estándares de ingreso y sostenemos un modelo de auto cumplimiento que va más allá de los mínimos legales, con normas, protocolos y mecanismos de fiscalización interna que se actualizan periódicamente. Esta profesionalización gremial no solo mejora la calidad de los servicios ofrecidos, sino que contribuye a consolidar un ecosistema más resiliente y sostenible.

Tal como mencionamos anteriormente, el único registro oficial disponible es el de Sujetos Obligados ante la UAF, que incluye actualmente a 172 empresas de factoring, aunque se estima que al menos el doble opera por fuera de ese marco formal. Esta brecha evidencia la necesidad de avanzar hacia un modelo donde la pertenencia a un gremio funcione como un sello de formalidad, integridad y compromiso con la industria, favoreciendo así la detección oportuna de malas prácticas y la protección de los actores que sí cumplen.

Por supuesto, siempre existirá el riesgo de que incluso dentro de un gremio surjan asociados que incurran en incumplimientos legales. Esto puede deberse a fraudes internos, fallas en los controles de riesgo, omisiones deliberadas, negligencia administrativa o incluso a la infiltración de malas prácticas por parte de colaboradores externos. Ningún marco regulatorio —por robusto que sea— puede eliminar completamente la posibilidad de conductas indebidas.

Lo que sí puede y debe fortalecerse es la capacidad del gremio para reaccionar ante estos eventos con responsabilidad y transparencia: articulando iniciativas correctivas, reforzando los mecanismos de autorregulación, perfeccionando los estándares de ingreso y permanencia, y colaborando activamente con las autoridades para prevenir la repetición de estos hechos. En definitiva, se trata de consolidar un ecosistema gremial

que no solo reaccione ante las crisis, sino que aprenda de ellas y contribuya de forma sostenida a la integridad del sistema en su conjunto.

16

Dentro de las propuestas a analizar para concretar lo anterior, están:

- Implementar revisiones anuales obligatorias del cumplimiento normativo y buenas prácticas de los asociados.
- Establecer un sistema de alertas tempranas internas, apoyado en canales de denuncia trazables, anónimos y protegidos, accesibles para trabajadores, clientes y contrapartes.
- Fortalecer los requisitos de ingreso y permanencia en el gremio, incorporando criterios de gobernanza, cumplimiento y transparencia como parte del proceso de admisión y evaluación periódica.
- Desarrollar informes públicos anuales del gremio, que incluyan memoria, estados financieros auditados y un resumen de acciones preventivas o correctivas tomadas ante incidentes de incumplimiento.
- Contar con una instancia interna de cumplimiento gremial, con atribuciones para proponer medidas correctivas, suspensiones y desvinculaciones en casos de infracción grave.
- Coordinar capacitaciones regulares para asociados sobre buenas prácticas, prevención del delito, compliance, protección de datos y libre competencia, en colaboración con entidades como la FNE, UAF y CMF.
- Difundir activamente el cuerpo normativo del gremio, asegurando que sea conocido, comprendido y aplicado por todos los asociados y sus equipos.

Consideraciones para gremios más pequeños: Dado que no todos los gremios cuentan con los mismos niveles de recursos, estructura o capacidades técnicas para implementar estos mecanismos con igual profundidad, es fundamental que las políticas de fortalecimiento gremial incorporen herramientas de asistencia técnica, capacitación y cooperación intergremial. Solo así será posible que los estándares mínimos de autorregulación y cumplimiento se alcancen de manera progresiva, realista y con el debido acompañamiento.

Si bien este tema excede el alcance de este documento, ponemos a disposición de las entidades competentes nuestro apoyo para avanzar en miradas, experiencias y propuestas en esta materia, con el ánimo de contribuir a un desarrollo gremial más equitativo, inclusivo y sostenible a nivel nacional.

17

4.3. Mejoras en el mercado de facturas y profundización del mercado secundario

PREGUNTA CMF:

El mercado secundario de facturas es clave para mejorar la liquidez y profundidad del sector, pero presenta desafíos regulatorios y de confianza. ¿Cuáles son los desafíos regulatorios y de confianza que se requieren para profundizar este mercado?

RESPUESTA:

En primer lugar, el desarrollo del mercado secundario de facturas es clave para robustecer la liquidez del ecosistema financiero no bancario, facilitando que originadores de factoring puedan rotar su cartera, atraer nuevos inversionistas y, en consecuencia, ofrecer mejores condiciones de financiamiento a las pymes. Sin embargo, este potencial se ve limitado por diversos desafíos que es necesario abordar de forma equilibrada y con una mirada estratégica.

- Desde el punto de vista normativo, el desafío no es aumentar la carga sino crear condiciones que permitan que este mercado sea sustentable, competitivo y diversificado en el tiempo. Esto implica establecer exigencias que estén alineadas con los riesgos reales del negocio, promoviendo estándares que equilibren la protección de los participantes con el incentivo a innovar y participar. Es fundamental evitar medidas que favorezcan indirectamente la concentración del mercado y, en cambio, resguardar el rol clave que cumplen los actores no bancarios en la atención a segmentos que históricamente han sido excluidos de la oferta tradicional de la banca.
- Se requiere avanzar en estándares mínimos de transparencia y gobernanza para los participantes del mercado secundario. La exigencia de convertirse en “Entidad Informante” ante la CMF —o un estándar equivalente— podría ser una herramienta eficaz para elevar la confianza y profesionalizar el sector sin desincentivar la participación.
- Uno de los elementos centrales para fortalecer la confianza en el mercado de la factura es asegurar una trazabilidad robusta en cada etapa del ciclo de vida de la

factura, desde su originación hasta su cesión, proceso que es absolutamente on line y se da en la plataforma del SII. Esto implica implementar controles que validen la autenticidad del documento, verifiquen la identidad y legitimidad de las partes involucradas (emisor, pagador y cesionario), promoviendo el uso de firma electrónica avanzada, particularmente en el contexto actual donde la suplantación de identidad y otros fraudes digitales representan amenazas reales para la integridad del sistema. Esta trazabilidad es clave para reducir el riesgo de fraude, aumentar la seguridad jurídica y facilitar la participación de nuevos inversionistas en un entorno más confiable.

- Enfrentar los desafíos de confianza, por último, requiere establecer condiciones que fortalezcan la transparencia, reduzcan las asimetrías de información y protejan efectivamente a los inversionistas, sin expulsar del mercado a actores que cumplen un rol clave en el financiamiento a pymes. Para ello, como ya se ha descrito, se propone avanzar en mecanismos de reportería estandarizada de información financiera y operativa bajo un esquema similar al de las entidades informantes de la CMF, exigencias mínimas de gobierno corporativo, identificación de beneficiario final, uso obligatorio de firma electrónica avanzada y una trazabilidad reforzada en la originación y cesión de facturas.

En segundo lugar, siguiendo el principio del Sistema de Finanzas Abiertas (SFA) -donde los datos son de los contribuyentes y clientes- resulta fundamental impulsar iniciativas coordinadas entre los distintos actores del mercado —públicos y privados— que permitan generar mayor certeza, seguridad y eficiencia en el financiamiento a las pymes. En este proceso, las empresas de servicios financieros no bancarios desempeñan un rol clave como evaluadores de riesgo ágiles y profundos, gracias a su cercanía con las realidades operativas de las pymes y a su capacidad de articular soluciones financieras más flexibles.

Para maximizar el potencial de este ecosistema, existen tres engranajes estratégicos de articulación institucional que debiesen mirarse:

- i. Servicio de Impuestos Internos (SII): como ente que concentra la información tributaria de todos los contribuyentes y que permite un análisis de riesgo más preciso en torno a la pyme, mejorando significativamente la velocidad y oportunidad del financiamiento de este segmento. A su vez, el uso de dicha información por parte de actores formales promueve la formalización de miles de pymes, al entender éstas que declarar correctamente sus impuestos las acerca a mejores condiciones de financiamiento;

- ii. La Tesorería General de la República (TGR), cuyo rol en la administración de embargos sobre facturas resulta esencial para construir una visión más precisa del riesgo asociado, no solo para las empresas de servicios financieros no bancarios, sino también para la eficiencia recaudatoria del Estado; y,
- iii. El fortalecimiento de mecanismos de identificación digital segura, con foco en el combate a la suplantación de identidad, una de las principales causas de fraude financiero y tributario. Para ello, resulta prioritario promover el uso de herramientas como la Firma Electrónica Avanzada, que otorgue trazabilidad, seguridad jurídica y confiabilidad al ciclo completo de financiamiento pyme.

19

En este contexto, el rol de la CMF es central no solo como entidad supervisora, sino como articuladora del diseño de un mercado de capitales más dinámico, transparente e inclusivo, donde los flujos de información —de origen tributario, jurídico y comercial— puedan ser utilizados con responsabilidad para ampliar el acceso al crédito sin sacrificar estándares de cumplimiento ni estabilidad. La coordinación efectiva entre estas entidades permitiría consolidar un sistema financiero más robusto, competitivo y confiable, donde los actores no bancarios cumplen un rol técnico y estratégico en la reducción de brechas históricas en el financiamiento a las pymes.

4.4. *Prohibición de factorizar: vulneración a la libre circulación de la factura*

PREGUNTA CMF:

Financiamiento de empresas de menor tamaño. Generar un registro de empresas que en contravención a la Ley 19.983 incluyen cláusulas contractuales que prohíben factorizar. Indican “Una serie de resguardos operativos levantados en el contexto gremial -que exceden los objetivos de esta propuesta- y que estamos disponibles para presentarlos en una mesa de trabajo tendientes a fortalecer la factura”. Especificar ideas, beneficios y costos asociados en su operatividad.

RESPUESTA:

Desde 2018, tanto EFA como ACHEF han recibido múltiples denuncias de pymes que indican que algunos de sus clientes —en su mayoría grandes empresas— les impiden factorizar sus facturas. Las justificaciones más frecuentes son: (a) que el factoring impone procesos internos supuestamente rígidos o desconocidos, y (b) que la empresa ofrece alternativas de “pronto pago” -muchas veces a tasas más altas que el porcentaje de descuento que ofrece el factoring- con la condición de no ceder la factura. Desde

2022, se ha agregado una nueva excusa: el riesgo de fraude con facturas electrónicas. En un alto número de casos, esta prohibición se transmite por teléfono, correo electrónico, leyendas en órdenes de compra o incluso por WhatsApp. Sin embargo, las pymes, temiendo represalias o la pérdida del cliente, solicitan que no se revelen sus identidades.

Esta situación ha sido planteada en múltiples instancias institucionales —como el Ministerio de Hacienda, el Ministerio de Economía y el SII— sin que hasta ahora exista un canal formal para su denuncia o resolución. Ante esa ausencia, la única alternativa ha sido asumir, desde los gremios, la tarea de contactar directamente a las empresas involucradas, sin posibilidad de identificar a la pyme afectada ni presentar evidencia concreta, lo que ha limitado cualquier avance posterior.

Impedir la cesión de facturas no solo vulnera el marco legal vigente, sino que atenta contra la institucionalidad de la factura como instrumento financiero, coarta el derecho a libre elección que tienen las empresas de optar por el financiamiento que estimen pertinente y restringe el acceso a éste, por lo que se propone:

- Crear un registro de denuncias por impedimento y/u obstaculización de la cesión de facturas (cláusulas, amenazas, demoras, rechazos arbitrarios), accesible desde plataformas orientadas a pymes, para que reporten casos y se resguarde su anonimato. Lo anterior, en el entendido que estas prácticas, además de ilegales, afectan el buen funcionamiento del mercado afectando la competencia del financiamiento a pymes y los derechos de éstas a escoger la modalidad en que quieren financiarse.

Objetivo

- ⇒ Generar disuasión mediante presión reputacional y visibilización de patrones de comportamiento.

Beneficios

- ⇒ Visibiliza y desincentiva una práctica ilegal.
- ⇒ Facilita la acción fiscalizadora.
- ⇒ Protege el derecho de la pyme a elegir su fuente de financiamiento.
- ⇒ Fortalece el uso legítimo de la factura como instrumento financiero.

Operación

- ⇒ Formulario web con espacio para adjuntar antecedentes.
- ⇒ Revisión legal de las denuncias
- ⇒ Clasificación de casos y posibilidad de derivación a la FNE si se detectan efectos sobre la libre competencia.

21

Costos asociados

- ⇒ Diseño y mantención del formulario web.
 - ⇒ Abogado o profesional técnico a cargo de revisión.
 - ⇒ Coordinación comunicacional con actores relevantes.
- Condicionar el uso tributario de la factura (como gasto o recuperación de IVA) a que no existan cláusulas de no cesión o restricciones arbitrarias.
 - Mesa técnica interinstitucional (CMF, FNE, SII, gremios) para analizar casos e impulsar medidas disuasorias y correctivas a nivel de industrial.
 - Implementar mecanismos que refuercen la trazabilidad de las operaciones desde el origen del documento hasta su cesión y eventual pago. Esto incluye:
 - ⇒ Validación cruzada de eventos clave (emisión, acuse de recibo, cesión, cobro).
 - ⇒ Registro de cada evento en sistemas con auditoría trazable.
 - ⇒ Fomento del uso obligatorio de firma electrónica avanzada en procesos críticos, especialmente frente al riesgo creciente de suplantación de identidad.

4.5. Educación financiera para pymes: rol de la CMF y gremios

PREGUNTA CMF:

Educación financiera como herramienta de gestión del capital de trabajo para pymes. ¿Qué rol debería tener la CMF, otras agencias y asociaciones gremiales en la confección e implementación del programa de educación Pymes?

RESPUESTA:

La CMF cuenta con atribuciones específicas en materia de educación financiera, establecidas por su Ley Orgánica (Ley N° 21.000) y por su rol institucional. Entre sus responsabilidades destacan:

- Promoción de la educación financiera
- Diseño y ejecución de iniciativas educativas
- Generación de información pública clara y comprensible
- Observatorio de educación financiera

En el contexto de las pymes -y considerando los hallazgos del trabajo en terreno con este segmento- estimamos muy valiosa la labor de educación financiera de la CMF en dos niveles complementarios:

a) Desde el ámbito de fiscalización de la CMF

La CMF puede contribuir significativamente explicando de forma clara y accesible:

- ⇒ Cuáles son los mercados que supervisa y cómo estos se relacionan con las pymes.
- ⇒ Cómo funcionan las instituciones financieras bancarias y no bancarias (incluyendo fintechs), sus productos, condiciones, diferencias operativas y documentación exigida.
- ⇒ Qué es el mercado de valores, su utilidad potencial para ciertas pymes y cómo se puede acceder a él.
- ⇒ Dónde y cómo reclamar ante malas prácticas y cómo resguardarse preventivamente.

b) Desde el ámbito práctico para las pymes

El foco aquí es nivelar la alfabetización financiera con contenidos concretos y aplicados:

- ⇒ Qué tipos de entidades existen y qué productos ofrecen (créditos, leasing, factoring, seguros, etc.).
- ⇒ Qué derechos y deberes tienen al contratar un servicio financiero.
- ⇒ Desde lo sectorial, por ejemplo: qué seguros son relevantes para una pyme, cómo interpretar coberturas y qué factores considerar antes de contratarlos.
- ⇒ Cómo comparar ofertas y detectar señales de alerta frente a fraudes o malas prácticas.
- ⇒ Articular instancias de colaboración público-privadas para abordar la educación financiera desde los distintos aportes técnicos (banca, seguros, empresas de servicios financieros no bancarios, cajas de compensación, fondos de inversión)

Objetivo:

Que las pymes accedan al sistema financiero con mayor comprensión, autonomía y confianza en la objetividad de la información.

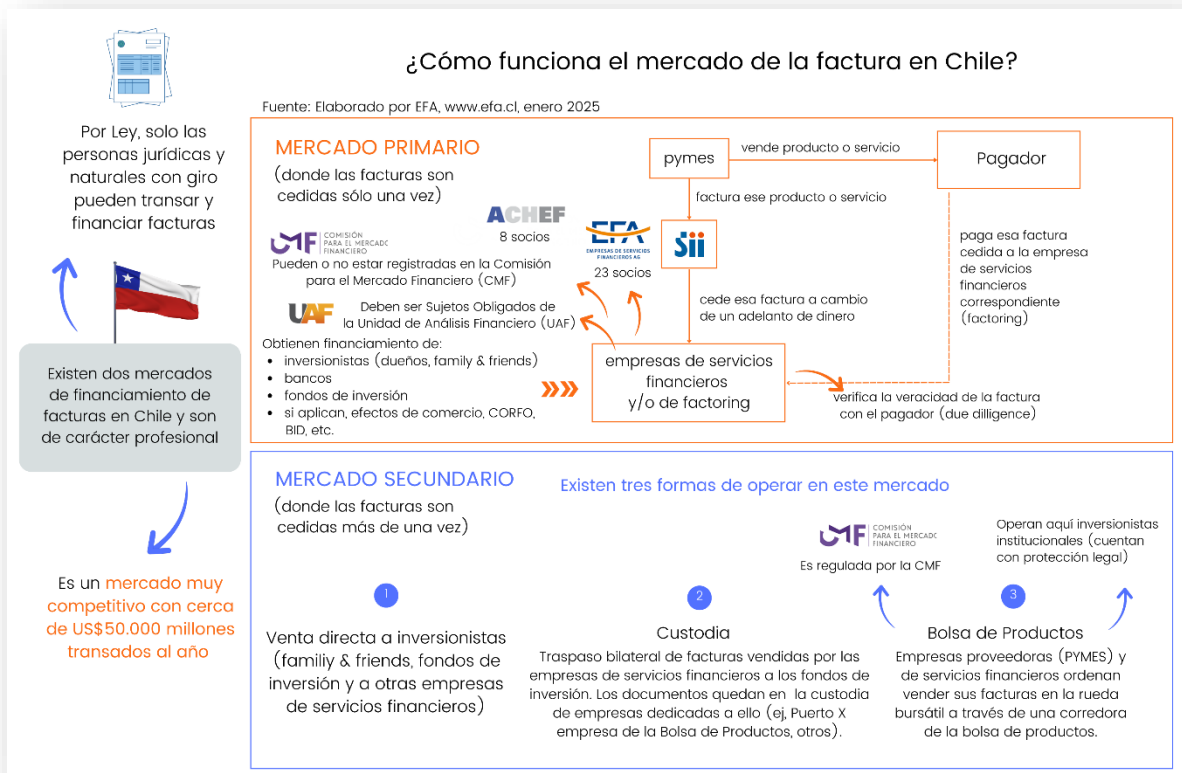
23

Iniciativas posibles de evaluar:

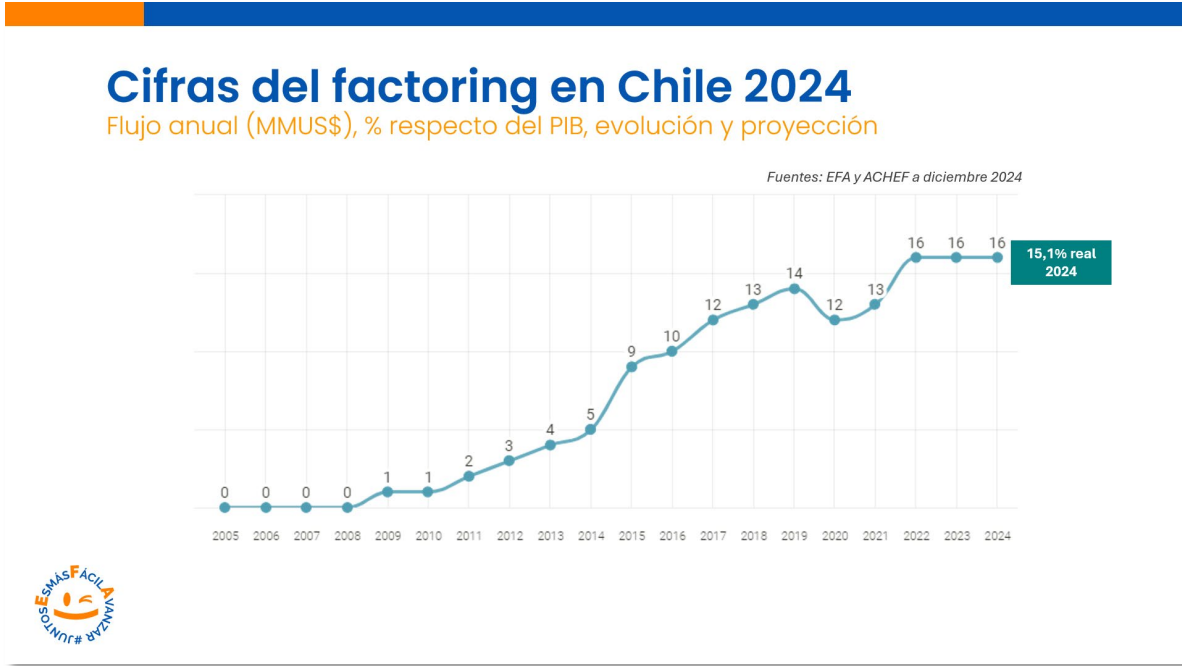
- Difundir buenas prácticas entre los actores financieros que trabajan con pymes, mediante mesas de trabajo lideradas por la CMF, con participación de bancos, instituciones no bancarias, cooperativas, cajas de compensación, etc.
- Desarrollar materiales educativos en conjunto con gremios sectoriales para que éstos los difundan en RRSS, sitio web, webinars y otros.
- Promover mínimos comunes en la información entregada a pymes (vocabulario estándar, liquidaciones tipo, modelos de contratos, entre otros).
- Fortalecer alianzas estratégicas con instituciones públicas y asociaciones gremiales que promuevan la formalización y profesionalización de las pymes.
- Crear un observatorio de educación financiera pyme, con levantamiento de encuestas que midan el impacto de las políticas implementadas y las brechas de conocimiento.

5. Anexos

Anexo 1: Funcionamiento del mercado de la factura en Chile



Anexo 2: Flujo anual (MMUS\$) % respecto del PIB



Anexo 3: Cifras y foco en las Pymes

Mercado del factoring en Chile

Cifras y foco en las PYMEs

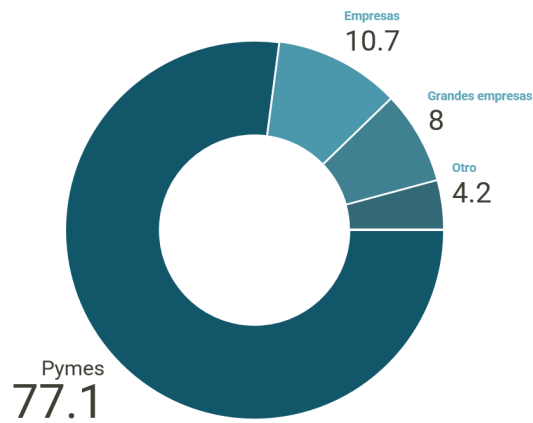
Fuentes: EFA y ACHEF a diciembre 2024

	Flujo anual (MMUS\$)	% Clientes pymes	% Pymes país
EFA	4.950	91%	32,5%
ACHEF	9.950	61%	43,7%
BANCOS	23.598	14%	23,8%
	38.498		



Anexo 4: Mercado del factoring en Chile

Mercado del factoring en Chile



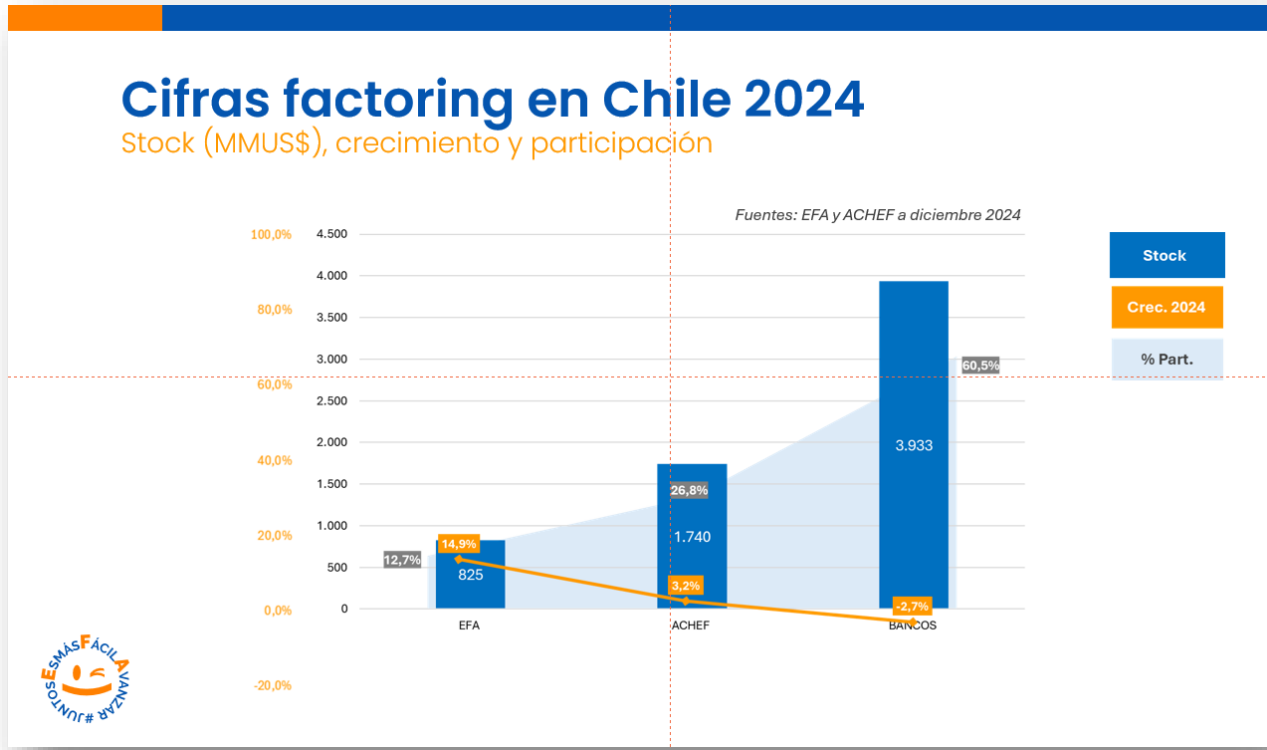
Fuentes: EFA y ACHEF a octubre 2024

77,1%
pymes

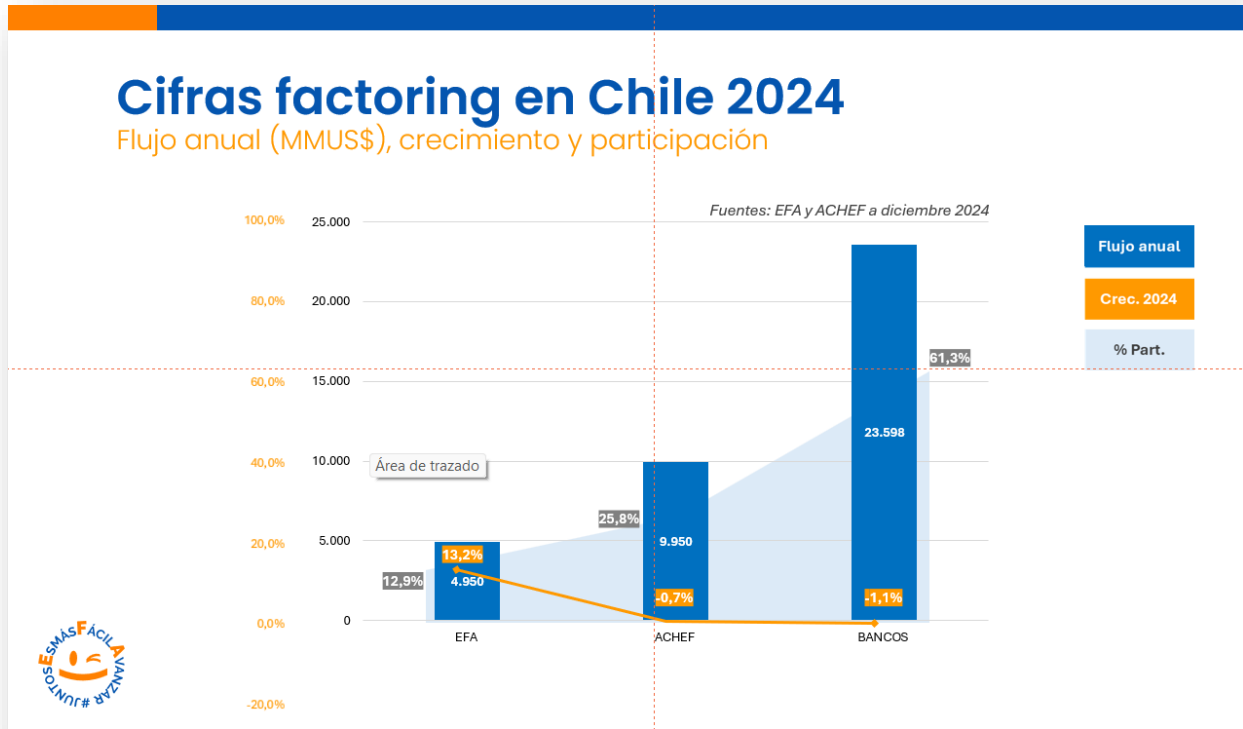
de las empresas que
utilizan el factoring como
fuente de financiamiento
son pymes



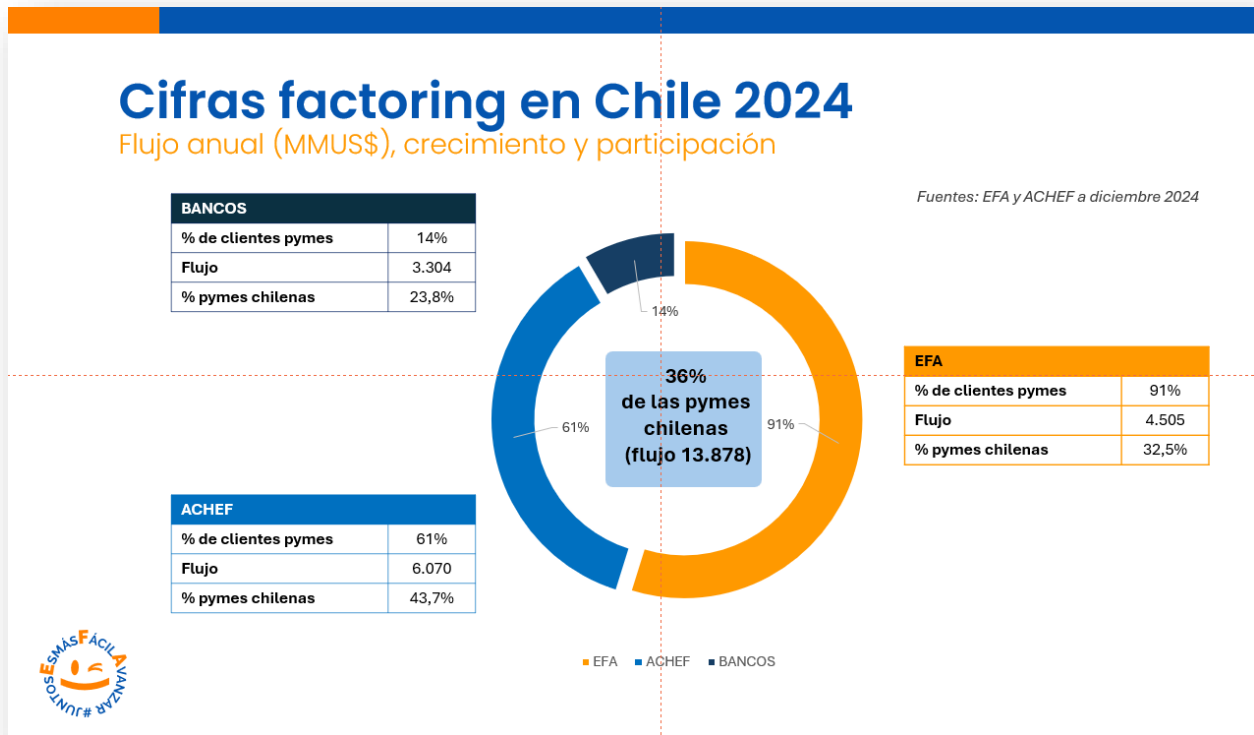
Anexo 5: Stock (MMUS\$), crecimiento y participación factoring 2024



Anexo 6: Flujo anual I (MMUS\$), crecimiento y participación factoring 2024



Anexo 7: Flujo anual II (MMUS\$), crecimiento y participación factoring 2024



6. Notas

31

ⁱ OpenText. (2023). European Union e-Invoicing Mandates by Country. OpenText. <https://blogs.opentext.com/e-invoicing-mandates-the-european-union/>

ⁱⁱ OECD. (2025). Financing SMEs and Entrepreneurs 2024: An OECD Scoreboard. OECD Publishing. https://www.oecd.org/en/publications/financing-smes-and-entrepreneurs-2024_fa521246-en.html

ⁱⁱⁱ Ibid OpenText. (2023).

^{iv} European Commission. (2025). Adoption of the VAT in the Digital Age package. https://taxation-customs.ec.europa.eu/news/adoption-vat-digital-age-package-2025-03-11_en

^v Ibid OECD. (2025).

^{vi} Ministry of Finance Japan. (2023). Qualified Invoice System. <https://www.eu-japan.eu/qualified-invoice-system>

^{vii} Ibid OECD. (2025).

^{viii} Ministry of Trade and Industry Singapore. (2024). Mandatory e-Invoicing for New Businesses Starting 2025. <https://www.imda.gov.sg/how-we-can-help/nationwide-e-invoicing-framework>

^{ix} OECD. (2024). Financing SMEs and Entrepreneurs 2024: An OECD Scoreboard. OECD Publishing. https://www.oecd.org/en/publications/2024/03/financing-smes-and-entrepreneurs-2024_015c0c26.html

^x Ibid OECD. (2024).

^{xi} OECD/CAF/SELA. (2024). SME Policy Index: Latin America and the Caribbean 2024: Towards an Inclusive, Resilient, and Sustainable Recovery. OECD Publishing. <https://doi.org/10.1787/ba028c1d-en>

^{xii} Ibid OECD/CAF/SELA. (2024).

^{xiii} Ibid OECD/CAF/SELA. (2024).

^{xiv} CAF. (2022). Annual Report 2022. CAF – Banco de Desarrollo de América Latina y el Caribe. <https://www.caf.com/media/4675281/cafannualingles31-12-2024coninformedelosauditoresindependientes.pdf>

CAF. (2025, marzo). CAF promotes development of Latin America and the Caribbean with new financing of USD 1.45 billion. <https://www.caf.com/en/currently/news/caf-promotes-the-development-of-latin-america-and-the-caribbean-with-new-financing-of-usd-145-billion/>

^{xv} IFC. (2024). International Finance Corporation Overview. <https://www.ifc.org/en/insights-reports/annual-report/financial-reporting>