



ACTUALIDAD

DEL ENTORNO DE NEGOCIOS

Fondos de capital privado

Número 8
Diciembre 2016 - Enero 2017

ACTUALIDAD
DEL ENTORNO DE NEGOCIOS
Fondos de capital privado en Bogotá

Número 8
Diciembre 2016 - Enero 2017

JUAN GABRIEL PÉREZ
DIRECTOR EJECUTIVO

ADRIANA FORERO
GERENTE DE APOYO ESTRATÉGICO

MAURICIO ROMERO
JEFE DE INVESTIGACIONES
E INTELIGENCIA DE MERCADOS

JUAN DAVID MARTÍNEZ
OFICIAL DE CLIMA DE INVERSIÓN

*La tasa de cambio de referencia utilizada en este boletín para la conversión de valores en pesos fue la tasa de cambio promedio del 2015, de 2.741.8 COP/USD.

1. EDITORIAL

En el contexto mundial es cada vez más habitual la financiación de proyectos de alto impacto mediante Fondos de Capital Privado (FCP). En el mismo contexto, en los últimos cuatro años el promedio de inversión anual mediante este vehículo ha sido de USD \$450 mil millones*, cerca del doble de la inversión extranjera directa recibida en América Latina en el año 2015.** En el mundo, los Fondos de Capital Privado se han posicionado como jugadores clave en la financiación de proyectos y han permitido apalancar el vertiginoso crecimiento de sectores económicos como los de tecnología, bienes de consumo y salud, entre muchos otros. Varios estudios han comprobado el incremento de valor de las compañías que han tenido alguna clase de intervención por parte de Fondos de Capital Privado. De igual forma, en Colombia, el crecimiento de la inversión mediante este vehículo ha sido notable. Mientras en el año 2007 el capital comprometido era de USD \$431 millones, en el 2016 el capital comprometido fue cercano a los USD \$12 mil millones.

En este contexto, y teniendo en cuenta los valores agregados que se generan al financiar nuevos proyectos a través de FCP, consideramos apropiado dedicar el Boletín de Entorno de Negocios No. 8 de Invest In Bogota a mostrar cómo el sector de los Fondos de Capital Privado en Colombia es un jugador clave para el crecimiento de sectores estratégicos para la ciudad, como el desarrollo de nueva infraestructura, manufacturas de valor agregado y servicios de plataforma tecnológica. Lo anterior, enmarcado dentro de la Agenda de Especialización Inteligente de Bogotá-Región, la cual es la estrategia adoptada por los empresarios, la Alcaldía de Bogotá y la Gobernación de Cundinamarca, para la transformación económica de Bogotá-Región.

* Información extraída de

[http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-pe-capital-briefing-october-2016/\\$FILE/EY-pe-capital-briefing-october-2016.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-pe-capital-briefing-october-2016/$FILE/EY-pe-capital-briefing-october-2016.pdf)

** La información sobre la inversión extranjera directa de América Latina fue extraída del documento: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe, 2016 (LC/G.2680-P), Santiago, 2016 En: http://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/40213/7/S1600664_es.pdf

Este documento tiene como objetivo principal resaltar el papel que actualmente juegan los Fondos de Capital Privado en el mejoramiento de la competitividad de varios sectores de la economía colombiana y subrayar algunas recomendaciones para que la industria de estos fondos pueda generar mayor impacto al tejido empresarial bogotano y de la región. Para ello, la primera sección presenta una descripción de los conceptos básicos de la industria de los Fondos de Capital Privado. Posteriormente, se describe el comportamiento de la industria y su impacto en Colombia durante la última década. En la tercera sección, se resaltan algunas empresas, entendidas como casos de éxito, que han sabido aprovechar el vehículo de los Fondos de Capital Privado. Como conclusión, este documento presenta los principales retos identificados por actores clave de la industria y algunas recomendaciones para el crecimiento de los Fondos de Capital Privado y su aprovechamiento para la financiación de proyectos de impacto en Bogotá-Región.

Invest In Bogota agradece especialmente a la Asociación Colombiana de Fondos de Capital Privado (ColCapital) por la información y apoyo suministrados, los cuales fueron fundamentales para el desarrollo de este Boletín. Para obtener información detallada sobre la evolución y análisis de la industria de Fondos de Capital Privado, visite la página web de ColCapital <http://www.colcapital.org/>.

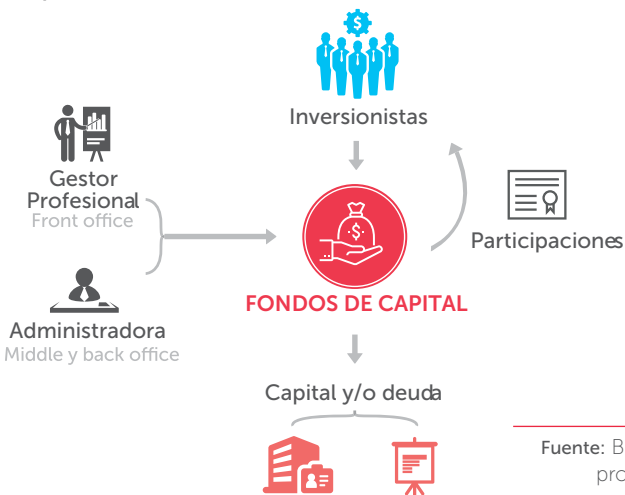
2. CONCEPTOS BÁSICOS *

Definición y esquema de funcionamiento

Un Fondo de Capital Privado (FCP)** es un vehículo de inversión administrado por un equipo profesional, cuyos objetivos finales son multiplicar el valor del capital invertido de la empresa en la que invierten y proveer retornos en el mediano y largo plazo para sus inversionistas, a través de inversiones de capital y/o deuda en proyectos o empresas que no cotizan en la bolsa de valores. Estos fondos entregan rendimientos de las participaciones de los inversionistas normalmente en un promedio de 10 años.

Los actores clave en la operación de los FCP son los inversionistas, los gestores profesionales, las empresas y/o proyectos y las administradoras -figura que existe obligatoriamente por el ordenamiento legal colombiano- ver la Gráfica 1.

Esquema de funcionamiento de los FCP***



Gráfica 1

Fuente: Bancóldex y ColCapital, proceso Invest in Bogota.

* Información compilada de acuerdo a las definiciones de ColCapital, Bancóldex, Convenio Colombia Capital de la Bolsa de Valores de Colombia, Superfinanciera y Alianza Fiduciaria.

** En Colombia los Fondos de Capital Privado se regulan mediante el Decreto 2555 del 2010 y el Decreto 1242 de 2013. Para conocer a mayor detalle sobre el marco regulatorio de los fondos de capital privado lo invitamos a visitar la *Guía de inversión 2016: Bogotá Ciudad de Negocios* (editado por EY Colombia e Invest in Bogota).

*** Encuentre descripción detallada del esquema de funcionamiento de los FCP en la página 6

Esquema de funcionamiento de los FCP



Gestor profesional

- Puede ser una persona natural o jurídica de origen local o extranjero.*
- Experto en la administración de portafolios y manejo de activos aceptables para invertir.
- Al menos dos tercios de los recursos del Fondo debe destinarlos a la adquisición de activos o derechos de contenido económico diferentes a los valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores (RNVE).**
- Sus principales responsabilidades son la gestión, decisión, valoración, seguimiento, control y manejo de inversiones del fondo.
- Crea un Comité de Inversiones y elige sus miembros (puede incluir miembros independientes). Este Comité es responsable del análisis de las inversiones, de la definición de cupos de inversión y las políticas para la adquisición y liquidación de las inversiones del fondo.



Sociedad Administradora

- Por regulación pueden ser sociedades fiduciarias, comisionistas de bolsa y sociedades administradoras de inversión.
- Es una figura particular de la industria colombiana, son vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia.
- Identifica, mide, controla, gestiona y administra los riesgos del fondo.
- Cita y lleva control de las Asambleas de Inversionistas y el Comité de Vigilancia.
- En el desarrollo de sus funciones, debe cumplir estrictas normas de prevención de lavado de activos y financiación del terrorismo y manejo de riesgo operativo.

* Para contactar a los gestores profesionales que se encuentran en Colombia por favor usar el Directorio 2017 ColCapital. Disponible en el siguiente enlace <http://www.colcapital.org/directorio-colcapital/>

** El RNVE es un instrumento utilizado para la inscripción de títulos valores y la información básica de quienes los emiten. Los emisores pueden pertenecer al sector financiero, real, público, de servicios públicos domiciliarios y asegurador.

*** Artículo 86 del decreto 2175 de 2007.



Empresas y/o proyectos

- Los recursos del Fondo se invierten en proyectos o empresas que no cotizan en bolsa, activos escalables, replicables con alto potencial de crecimiento que tengan apuestas de expansión o consolidación.
- Entregan derechos o activos de contenido económico al Fondo a cambio de recibir capital o deuda.



Inversionistas

- Suelen ser fondos de pensiones, instituciones financieras (excepto bancos), fondos de fondos, oficinas de familia, aseguradoras, corporativos, multilaterales y personas naturales con alto poder adquisitivo.
- Se necesitan al menos dos para la creación del Fondo.
- Conforman los órganos de gobierno corporativo del fondo: La Asamblea de Inversionistas, conformada por el 100% de estos y el Comité de Vigilancia, nombrado por la Asamblea y conformado por algunos de los inversionistas y miembros independientes, quienes son responsables por velar por el cumplimiento de las reglas del Fondo y administración de los conflictos de interés.
- El capital mínimo por cada inversionista en un fondo es de 600 SMLMV (aproximadamente USD 150.000).***
- A cambio de la inversión adquieren unidades de participación del Fondo.

Ventajas y valores agregados al asociarse con los Fondos de Capital Privado

Asociarse con un Fondo de Capital para realizar un proyecto de impacto productivo, además de inyectar capital y financiación, puede generar los siguientes valores agregados:

- Redes de contacto;
- Administración experta;
- Esquemas de gestión sofisticados y
- Mejores prácticas de gobierno corporativo, entre otros.

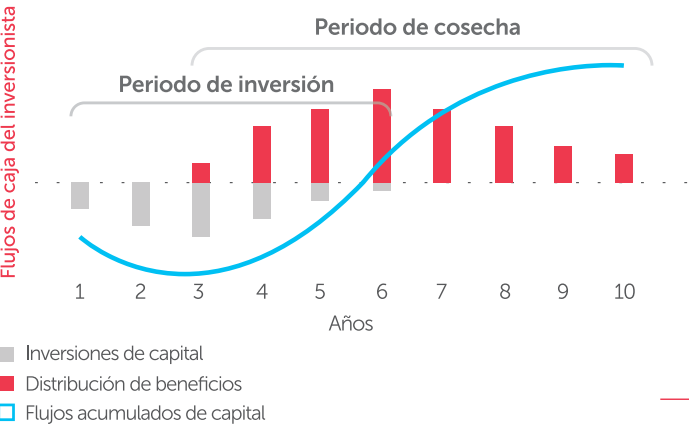
Gracias a estos valores entregados, se le denomina “Dinero Inteligente” a la financiación de FPC.

Etapas y proceso de inversión de los Fondos de Capital Privado

El proceso de inversión de los FCP habitualmente se divide en tres etapas:

1. **Fundraising o levantamiento de capital.** Periodo durante el cual el gestor profesional busca capital para ser invertido de acuerdo con los lineamientos establecidos por el Gestor Profesional y la Administradora.
2. **Inversión.** En esta etapa se buscan los potenciales proyectos y/o empresas susceptibles de inversión y se administra el capital. Se compone de un período de inversión (entre el primer y cuarto año) y un período de generación de valor (puede iniciar durante el periodo de inversión y culminar hasta el vencimiento del fondo). La dinámica completa de la etapa es descrita por la conocida “Curva J” de un fondo y se presenta en la [gráfica 2](#).
3. **Salida o desinversión.** Periodo en el cual son vendidas las participaciones del fondo en el proyecto y/o la empresa, con el fin de distribuir tanto el capital como los rendimientos entre los inversionistas. Las principales estrategias de salida pueden ser la venta a un socio estratégico, la recompra del accionista inicial, la venta a un fondo y la primera oferta pública en el mercado de valores.

Flujo de caja de los FCP en las etapas de inversión



Gráfica 2

Fuente: UBS

Mecanismos de fondeo de una empresa, según su etapa de desarrollo

Los Fondos de Capital Privado **son solo uno de los mecanismos alternativos para el fondeo de una empresa**. La financiación depende del estado de maduración del proyecto o empresa. La **gráfica 3** contiene el detalle de las posibles estrategias de financiación que aplican según las etapas de desarrollo de un activo.



Gráfica 3

Fuente: Basado en presentación institucional de ColCapital.

Tipos de Fondos de Capital Privado

De acuerdo con el estado de maduración de las compañías o proyectos o de su objeto social, dentro del vehículo de financiación “Fondos de Capital Privado”, en Colombia existen los siguientes tipos de fondos:

Tipo de Fondo de Capital Privado	Objeto	Número de Fondos en Colombia	Capital comprometido a 2016
Fondos de infraestructura	Fondos enfocados en proyectos de infraestructura, tales como puertos, aeropuertos, carreteras, energía, telecomunicaciones, e infraestructura social, entre otros.	11	USD 5.205,1 millones
Fondos de crecimiento (Growth Funds)	Enfocados en empresas en crecimiento, de diferentes sectores económicos. Por lo general, tienden a preferir minoría accionaria de las empresas en las que invierten, garantizando inferencia en la toma de decisiones.	11	USD 3.346 millones
Fondos de adquisición (Buyout Funds)	Tienen intereses en empresas en crecimiento y maduras, y suelen preferir la participación mayoritaria.	11	USD 1.025 millones
Fondos de capital emprendedor (Venture Capital Funds)	Se interesan por empresas en etapas temprana y start up's, comúnmente empresas de base tecnológica.	11	USD 89,5 millones
Fondos inmobiliarios	Invierten en activos diversos, entre los que destacan: proyectos de oficinas, vivienda, centros comerciales, centros logísticos, hoteles, complejos de uso mixto, entre otros. En Colombia han apalancado más de 300 proyectos.	11	USD 2.042 millones
Fondos de Capital de Impacto	Buscan activos rentables que generen impacto social y ambiental, con propuestas innovadoras para combatir la pobreza o ayudar comunidades o sectores tradicionalmente desatendidos.	11	USD 5.205,1 millones
Fondos de Recursos Naturales	Mobiliza recursos a los sectores, como hidrocarburos, reforestación, caucho, cacao, piña y ganadería, entre otros.	11	USD 87,9 millones

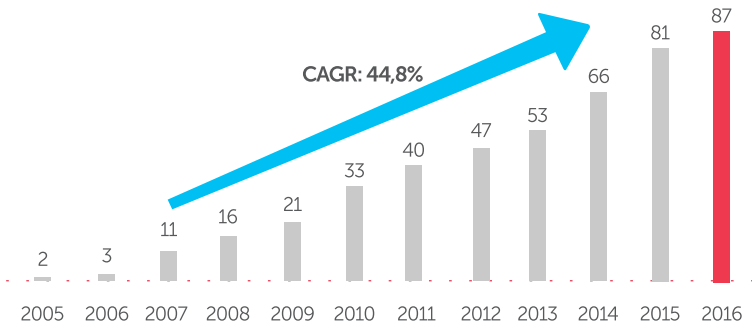
Tabla 1

Tipos de fondos de capital privado

3. PANORAMA ECONÓMICO DE LOS FONDOS DE CAPITAL PRIVADO EN BOGOTÁ-REGIÓN*

Según ColCapital los FCP en Colombia han presentado un crecimiento extraordinario desde su reglamentación en 2005. Con relación a número de Fondos, Colombia contaba en el 2005 con 2 fondos, y en el 2016, con 90, aproximadamente. En cuanto a número de gestores profesionales, la evolución en el mismo periodo fue de 2 en el año inicial, y de 55 para el 2016, los cuales la mayoría se encuentran instalados en Bogotá y son tanto locales como internacionales. Las gráficas 4 y 5 presentan el detalle de la información, por fondos y gestores.

Histórico de FCP creados en Colombia



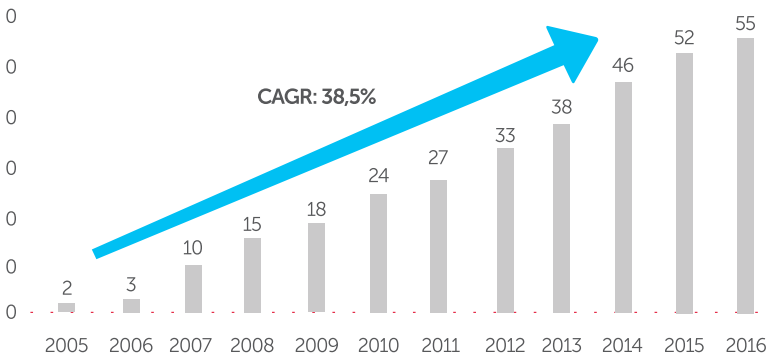
Gráfica 4

Fuente: ColCapital.

El perfil de los fondos creados en los últimos años se inclina mayoritariamente a fondos de infraestructura, inmobiliarios y de crecimiento. Visto desde los fondos que se encuentran en etapa de levantamiento de capital, la mayoría se concentran en el sector inmobiliario, agro-negocios y logística.

* Para conocer el panorama económico en Latinoamérica, revise el Reporte 2016 sobre la Industria de Fondos de Capital Privado realizado por ColCapital y EY "*Impulsando la economía colombiana*" Segunda Edición.

Histórico de número de gestores profesionales en Colombia



Gráfica 5

Fuente: ColCapital.

En cuanto al origen de las inversiones, el 72,4% de las inversiones del 2016 son locales, 27,6% son internacionales. El 100% de las inversiones locales se han comprometido a apalancar empresas y proyectos en el país. En los últimos años se destaca el número de gestores especializados en el sector de infraestructura, en especial en proyectos de infraestructura de transporte, lo que se relaciona con los proyectos de concesiones 4G del gobierno nacional.

De acuerdo a la Encuesta Gestores de Capital 2016 realizada por ColCapital y EY Colombia, el 80,5% de 61 fondos operantes en el país prefieren a Colombia para la inversión, seguido de Perú (53,7%) y Chile (26,8%), entre otros. De acuerdo con los resultados de la misma encuesta, el 85,5% de los Fondos de Capital encuestados cree que los niveles de inversión en el país se mantendrán o aumentarán por encima del 10%.

4. APUESTAS Y OPORTUNIDADES: CASOS DE ÉXITOS DE PROYECTOS APALANCADOS CON FONDOS DE CAPITAL PRIVADO

De acuerdo con ColCapital, las principales apuestas que hacen los gestores profesionales cuando se interviene un activo (empresa y/o proyecto) se relacionan con la implementación de prácticas más competitivas de gobierno corporativo, mayor monitoreo y control sobre la gerencia, mejoras en las estructuras financieras (mejoras de capital, reducción de deuda), capital de trabajo para crecimiento (crecimientos en ventas, nuevos productos, nuevos mercados), implementación de mejores esquemas de manejo de personal y mejoras en la capacidad instalada (equipos, mejoras, ampliaciones). Esas apuestas normalmente generan un incremento en el valor de las compañías.

A nivel internacional se destaca un amplio abanico de casos de empresas que impulsaron su crecimiento y que hoy mantienen una posición importante en los mercados, principalmente fondos de capital privado en infraestructura, proyectos inmobiliarios y empresas en crecimiento y expansión.

A continuación, presentamos algunos casos de éxito de empresas que hacen parte de los sectores económicos de la Agenda de Especialización Inteligente Bogotá-Región y que han sido publicados por ColCapital, elaborados en conjunto con la Universidad de los Andes.*

* El listado completo de casos, junto con otros datos de interés sobre la industria de Fondos de Capital Privado, pueden ser encontrados en los estudios de la industria realizados por ColCapital en 2015 y 2016.

<http://www.colcapital.org/estudios-de-la-industria/>



GRONCOL

Empresa de diseño y desarrollo de proyectos sostenibles en el sector de la construcción.

Retos previos a la entrada del Fondo de Capital Privado (Corporación Inversor)

1. La planta de personal administrativo se estaba quedando pequeña para los requerimientos que implicaba manejar un mayor número de clientes, proveedores y empleados.
2. A nivel administrativo, se empezaban a percibir vacíos en los procesos internos que hacían imperativo la formalización, reestructuración y documentación de varios de sus procesos y la sistematización de la información.
3. No se contaba con un área formal de gestión del recurso humano.

Impactos con la entrada del Fondo de Capital Privado (Corporación Inversor)

1. Apoyo en el fortalecimiento de la gestión financiera en términos de la planeación tributaria, financiamientos con bancos, manejo del flujo de caja y acompañamiento a través del comité financiero.
2. Diversificación de clientes e ingresos. Sus ventas pasaron de COP 1.741 MM en 2012 a COP 4.497 MM en 2013. Por otra parte, el número de proyecto pasó de 16 en 2012 a 54 en 2013.
3. Desarrollo de nuevos productos y nuevas líneas de negocio.
4. Apoyo en la inversión en I+D para mejorar sus productos y a eficiencia en la operación.
5. Fortalecimiento en el proceso de selección y retención de personal, formalizando cerca del 30% de los empleados.
6. Empleo para población vulnerable y mejoramiento de las condiciones laborales.



ECOFLORA

Empresa desarrolladora de productos con base en extractos vegetales, tales como bio-pesticidas para la industria agrícola, bio-insumos para la industria de alimentos procesados, cosméticos y cuidado personal y del hogar.

Impactos con la entrada del Fondo de Capital Privado (Progres Capital)

1. Enfoque de negocio en la producción y la comercialización.
2. A nivel administrativo, se empezaban a percibir vacíos en los procesos internos que hacían imperativo la formalización reestructuración y documentación de varios de sus procesos y la sistematización de la información.
3. Región Andina como mercado objetivo.

Impactos con la entrada del Fondo de Capital Privado (Progres Capital)

1. Enfoque de negocio en la gestión de la innovación.
2. Alianza estratégica con empresa estadounidense de mayor experiencia en el mercado.
3. Focalización en las líneas de negocio.
4. Cambio en el enfoque de mercado objetivo, el Fondo ayudó a identificar nuevos clientes potenciales.



EMI

Empresa dedicada a la prestación de servicios de atención médica pre-hospitalaria y servicios en el manejo de seguridad y emergencias.

Retos previos a la entrada del Fondo de Capital Privado (Tribeca)

1. Empresa antioqueña con enfoque local.
2. Alta posición competitiva en una industria con baja penetración en América Latina.
3. Amplio segmento de clientes.

Impactos con la entrada del Fondo de Capital Privado (Tribeca)

1. Implementación de una estrategia de creación de valor (Tribeca Way).
2. Impacto en la gestión de marca de la compañía.
3. Consolidación del grupo Emi en Colombia con presencia en ciudades distintas a Medellín y con apuestas por la expansión en América Latina.
4. Estructuración del recurso humano: contratación de funcionarios con experiencia en la integración de compañías y en el sector salud, programa de jóvenes talentos y analistas, conformación de equipos interdisciplinarios.
5. Implementación de la compensación variable por resultados como política de remuneración e incentivos.
6. Desarrollo en de negocios existentes, nuevas aperturas, adquisiciones, mercadeo y desarrollo de nuevos canales.

5. RETOS Y RECOMENDACIONES

De acuerdo con ColCapital los principales retos a los que se enfrenta la industria en los próximos cinco años, con el fin de continuar con el crecimiento de la industria, son los siguientes:

1. Marco regulatorio de los FCP independiente

Dentro de la agenda regulatoria de la Unidad de Regulación Financiera – URF se tiene contemplado la revisión del marco regulatorio para los fondos de capital privado en Colombia, con el fin de poder crear un marco normativo independiente de las demás clases de fondos de inversión colectiva. Lo anterior, en razón a que los fondos de capital privado tienen una naturaleza completamente diferente a las demás clasificaciones de fondos de inversión colectivo, que, por estar reguladas mediante el mismo Decreto, generan distorsiones en los procesos diarios de los FCP.

2. Educación y cultura financiera

a. Es necesario familiarizar a las empresas y/o proyectos de Bogotá-Región con los nuevos mecanismos de financiación, entre estos los FCP - “Dinero Inteligente”. Lo anterior, se espera lograr mediante el fortalecimiento de campañas de educación focalizadas principalmente a empresas en etapas de crecimiento que necesitan fuentes de capital estratégicas y que hagan parte de los sectores de la Agenda de Especialización Inteligente Bogotá-Región.

b. También es importante preparar a las empresas bogotanas y de la región para mejorar la presentación de sus proyectos y su propuesta de asociación, de acuerdo a las necesidades de información que los FCP necesitan para poder tomar decisiones de inversión.

3. Mejorar comunicación y visibilidad del impacto de los Fondos de Capital Privado en el desarrollo de empresas y proyectos

Es importante poder mejorar la comunicación y la visibilidad del impacto de las transacciones de los Fondos de Capital Privado, para que permita lograr mayor atracción de nuevos inversionistas a este tipo de vehículos de inversión. En particular, aprovechar que en los años 2016 y 2017 se está cumpliendo el primer ciclo de la primera generación de los FCP con resultados tangibles, tanto para los inversionistas, como para las empresas y/o proyectos intervenidos.

Este año, aprovechando la coyuntura de la paz y la estabilidad de Colombia frente a pares de la región, es necesario desarrollar un mensaje claro a los inversionistas mediante una campaña de comunicación que permita transmitir que Bogotá es un polo de inversión regional con fortalezas en el mercado financiero, de potenciales proyectos y empresas a ser invertidos por estos vehículos de inversión, así como base de operaciones para fondos internacionales que prefieren a Colombia como Hub de inversión para sus operaciones en Latinoamérica.

4. Mayor participación de inversionistas institucionales en FCP

Dada la concentración del cerca del 40% de los compromisos de capital en los fondos de pensiones, se hace necesario diversificar el potencial universo de inversionistas locales e internacionales en la industria, como inversionistas corporativos, oficinas de familia, aseguradoras, universidades, fundaciones e individuos de alto poder adquisitivo, entre otros. En particular, para los fondos de capital emprendedor y fondos de crecimiento, este reto es fundamental, ya que estos vehículos tienen tamaños más pequeños y traen consigo mayor riesgo por el perfil de activos en el que invierten. Para mitigar esa reacción cultural de aversión al riesgo, el Gobierno viene gestando programas como iNNpulsa y vehículos como el fondo de fondos de Bancóldex, con el fin de incentivar la inversión en estas etapas tempranas.

5. Diversificación de estrategias de salidas

Colombia cuenta con un mercado de capitales pequeño y concentrado en pocos inversionistas institucionales. Lo anterior ha dificultado que los fondos de capital privado hayan realizado sus procesos de salida de los activos de sus portafolios por medio de emisiones primarias en la Bolsa de Valores (IPO). El reto en los próximos años para los gestores profesionales será presentar estrategias de salida atractivas, traducidas en rentabilidades para los inversionistas por medio de mecanismos como ventas estratégicas, recompra de los actuales accionistas o ventas secundarias.

.....

La industria de los Fondos de Capital Privado en la ciudad y en el país ha demostrado ser un motor de desarrollo económico y social, por el apoyo en el apalancamiento al tejido empresarial, así como en la creación y formalización de empleos. Invest In Bogota, como agencia público-privada para la atracción de inversión extranjera, está comprometida en seguir contribuyendo en el mejoramiento del entorno de negocios que facilite la operación de los Fondos de Capital Privado, y así fortalecer una alternativa de financiación inteligente para el tejido empresarial y emprendedor bogotano y de la región.

Para mayor información contacte a la Gerencia de Apoyo Estratégico de Invest In Bogota.



ACTUALIDAD
DEL ENTORNO DE NEGOCIOS
Fondos de Capital Privado

Número 8
Diciembre 2016 - Enero 2017

www.investinbogota.org

