



Una herramienta
hacia la reactivación económica

Industria de Fondos de Capital Privado en Colombia

Reporte con cifras a diciembre de 2020



Con el apoyo de





CONTENIDO



Introducción	05
Metodología	06
Acerca de ColCapital	08
Acerca de EY	10
Definiciones	12

01	Panorama macroeconómico en Colombia	14
1.1	Principales hechos macroeconómicos	15
1.2	Inversión extranjera directa en Colombia	17
1.3	Economía Colombiana: Balance y perspectivas de la pandemia	19
02	Industria de capital privado en el mundo y en Latinoamérica	26
2.1	Panorama global de la industria de capital privado	27
2.2	Panorama de la industria de capital privado en Latinoamérica	32
2.3	Actividad de la industria de capital privado y capital emprendedor por país	38
03	Industria de capital privado en Colombia	44
3.1	Principales cambios regulatorios 2020-2021	45
3.2	Gestores profesionales en Colombia	55
3.3	Fondos de capital privado en Colombia	57
04	Compromisos de Capital	66
4.1	Fondos de capital privado activos y finalizados	67
4.2	Fondos de capital privado activos	72
05	Inversionistas	74
5.1	Compromisos de capital para Colombia por perfil de inversionista	75
5.2	Compromisos de capital para Colombia por tipo de fondo y perfil de inversionista	77

06	Inversiones	80
6.1	Inversión histórica por tipo de fondo	81
6.2	Inversión por sector	82
6.3	Principales transacciones de capital privado y capital emprendedor en Colombia	90
6.4	Colombia, la oportunidad de inversión para los fondos de capital privado*	92
07	Salidas	98
08	Impacto	100
8.1	Empleos	101
8.2	Criterios ambientales, sociales y de gobierno corporativo	103
8.3	Estructura y modelo operativo de los activos	106
8.4	Diversidad e inclusión	109
09	Ecosistema de capital emprendedor	110
9.1	Fondos de capital emprendedor en Colombia	111
9.2	La resiliencia de los mercados de capital privado e inversión de capital emprendedor en Latinoamérica*	117
10	Retos y oportunidades para la industria de capital privado en Colombia	124
11	Evolución de la industria de capital privado en Latinoamérica	128
11.1	Argentina	130
11.2	Brasil	134
11.3	Chile	137
11.4	Ecuador	142
11.5	México	145
11.6	Perú	151



INTRODUCCIÓN

INDUSTRIA DE
FONDOS DE
CAPITAL PRIVADO
EN COLOMBIA

La industria de capital privado juega un rol clave en Colombia debido a que su vocación es fortalecer a las empresas y proyectos en el país en todos los sectores económicos, por medio de inversiones de capital o deuda.

La industria en Colombia ha impactado a diciembre de 2020, a más de 998 empresas y proyectos con operaciones en el país, a través de USD 12.831,3 millones en inversiones. Además de canalizar recursos que aportan a los planes de crecimiento, expansión o consolidación de los activos, los fondos han potenciado: la creación de empleo, la adopción de buenas prácticas en temas ambientales, sociales y de gobierno corporativo, la gestión y modelos de negocio de las compañías, entre otras. Estas características de la industria, después de una coyuntura como la generada por el COVID-19, son aún más relevantes y aportarán en períodos de reactivación como en el que se encuentra Colombia.

Los fondos de capital privado son un aliado para el fortalecimiento del tejido empresarial colombiano, ya que han aportado a la construcción de modelos de negocio alineados con criterios de sostenibilidad,

innovación y competitividad. El Estudio busca presentar las principales cifras de la industria de capital privado en Colombia como lo son: número de gestores profesionales, tipos y estrategias de los fondos, compromisos de capital, inversiones, salidas, inversionistas y variables de impacto en la economía. Los datos presentados en esta nueva versión del Estudio permiten visibilizar el potencial de este vehículo de inversión y hacen evidente la necesidad de continuar trabajando por su fortalecimiento para que su impacto sea de mayor escala.

ColCapital e EY Colombia agradecen a los gestores profesionales colombianos e internacionales cuyo aporte es vital para visibilizar a la industria de capital privado a través de este Estudio. A su vez, la visión de entidades aliadas como lo son: EMIS - CEIC, en temas de: fusiones y adquisiciones (M&A), análisis sectorial e información de transacciones de capital

privado ha enriquecido el contenido de esta publicación. Adicionalmente, las contribuciones de ProColombia y Brigard Urrutia complementan desde sus experiencias el panorama de esta industria en el país. Por último, los países aliados de la región han sido determinantes para el alcance que ha tenido la industria de capital privado en Colombia. Por lo anterior, este Estudio busca exponer la evolución de la industria en países como: Argentina, Brasil, Chile, Ecuador, México y Perú a través de los aportes de las asociaciones de capital privado y emprendedor de estos países.

Los capítulos exponen a continuación cómo la industria de capital privado ha contribuido a la canalización de recursos hacia empresas y proyectos productivos en el país que a su vez dinamizan la economía y promueven el desarrollo de Colombia.

Metodología

El contenido del documento fue construido a partir de la información suministrada por gestores profesionales colombianos y extranjeros con operaciones en el país y en Latinoamérica principalmente. Las estadísticas presentadas se basan en:

- | (i) | (ii) | (iii) |
|---|--|---|
| <ul style="list-style-type: none"> ▶ La información histórica de estudios previos realizados por ColCapital en conjunto con EY Colombia sobre la industria de capital privado. | <ul style="list-style-type: none"> ▶ La información reportada por los gestores profesionales. | <ul style="list-style-type: none"> ▶ El contenido a disposición del público a través de diversas fuentes de información y encuestas. |

Anualmente ColCapital recolecta información con los gestores profesionales miembros de la Asociación, así como otros identificados, cuya estrategia de inversión incluya a Colombia. Después de tres meses de recolección de datos, se procesaron y consolidaron los resultados. Finalmente, ColCapital realizó el análisis de las cifras de la industria a diciembre de 2020.

Esta versión del Estudio incluye información y análisis de diferentes entidades aliadas que apoyan el crecimiento y fortalecimiento de la industria de capital privado en Colombia, tales como EMIS-CEIC, Brigard Urrutia y ProColombia, así como las asociaciones internacionales, ARCAP (Argentina), ABVCAP (Brasil), ACAFI y ACVC (Chile), AEI (Ecuador), AMEXCAP (México), PECAP (Perú) y LAVCA (Latinoamérica).

Adicionalmente, a lo largo del Estudio se complementa la información de la industria de capital privado con artículos que exponen la perspectiva de: EMIS - CEIC, ProColombia y el equipo de servicios legales de EY (EY Law).

Para efectos de la presente publicación, es preciso destacar lo siguiente:

- ▶ Se incluyen fondos con jurisdicción colombiana y fondos internacionales, que incluyen a Colombia en su foco regional.
- ▶ Los compromisos de capital se definen como la suma de los recursos que los inversionistas comprometieron en cada uno de los fondos en Colombia entre 1995 y diciembre de 2020 que han sido o serán invertidos en el país. Esto significa que se consideran: (i) los recursos ya invertidos por los fondos activos y finalizados y (ii) el saldo aún disponible para nuevas inversiones de los fondos activos con corte a diciembre de 2020.
- ▶ Los compromisos de capital de los fondos que han culminado sus ciclos de inversión y desinversión no son tenidos en cuenta en los compromisos de capital activos a la fecha. Estos se tienen en cuenta, en la sección de fondos finalizados, así como considerados en los acumulados históricos de la industria.
- ▶ Es importante mencionar que, ni ColCapital ni EY Colombia realizaron auditoría de las cifras proporcionadas por los gestores profesionales.
- ▶ El Estudio presenta variaciones de la información de ejercicios anteriores, debido a la información obtenida de nuevos gestores profesionales, así como actualizaciones en la

información reportada en periodos anteriores por parte de los gestores profesionales.

- ▶ Las cifras correspondientes a los fondos de fondos fueron excluidas del Estudio, para evitar su doble contabilización.
- ▶ Las inversiones estructuradas en co-gestión fueron revisadas en detalle, con el fin de evitar duplicidad en los datos.
- ▶ Las cifras son presentadas a diciembre de 2020, salvo en la sección 1.3 y capítulo 2 en los cuales se presentan datos actualizados al primer trimestre de 2021.
- ▶ Las cifras del Estudio están expresadas en dólares americanos (USD). Parte de estos resultados podrían estar afectados por tasa de cambio, dada la conversión de todos aquellos fondos indexados al peso colombiano (COP), peso mexicano (MXN), sol peruano (PEN) o euro (EUR). La tasa de cambio de referencia utilizada para esta conversión fue la tasa de cambio promedio mensual entre enero y diciembre del 2020:

	Estudio	COP/USD	PEN/USD	EUR/USD	MXN/USD
2020		3.692,76	3,49	0,88	21,48
2019		3.280,01	3,34	0,89	19,25

- ▶ La tasa de crecimiento anual compuesta (CAGR, *Compound Annual Growth Rate*, en inglés) fue calculada por medio de la siguiente fórmula:

$$\frac{V(tn)}{V(to)} \left(\frac{1}{tn-to} \right) - 1$$

- ▶ En esta nueva versión del Estudio se reportan un total de compromisos de capital para Colombia de USD 17.853,0 millones. Esta cifra incrementó en un 4,0% (USD 689 millones) con respecto al Estudio de 2019 (USD 17.164,0 millones), explicado por diversos factores que se detallan en la siguiente tabla:

Cambio en USD millones
Factor de cambio

(676,7)

Variación en las tasas de cambio

(82,6)

Cambios en los porcentajes de los compromisos de capital para Colombia

177,9

Ajuste de información

320,0

Nuevos fondos identificados previos al 2020

950,4

Nuevos fondos creados en el año 2020

689,0

TOTAL

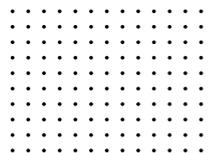
Acerca de ColCapital

A junio de 2021,
ColCapital cuenta con

136
Miembros

66
Gestores
profesionales

70
Proveedores
de servicios



Desde su fundación en julio del 2012, la Asociación Colombiana de Capital Privado, ColCapital, se ha enfocado en fomentar, desarrollar y promover de manera integral la industria de capital privado y el ecosistema de capital emprendedor en Colombia.

ColCapital congrega a los diferentes participantes de la industria, incluyendo Asociados (gestores profesionales) y Afiliados (firmas prestadoras de servicios profesionales), en búsqueda de un objetivo común: lograr el desarrollo de la industria de fondos de capital privado en Colombia. A junio de 2021, ColCapital cuenta con 136 miembros: 66 gestores profesionales y 70 proveedores de servicios.

La Asociación busca ser el principal agente transformador, facilitador y articulador de la industria de fondos de capital privado y el ecosistema de capital emprendedor en Colombia como motor de ahorro colectivo y crecimiento económico, bajo los más altos estándares de gestión. De igual forma, la Asociación tiene como objetivo representar el ecosistema de capital emprendedor en el país a través del involucramiento de nuevos actores y la estructuración de proyectos e iniciativas que permitan a ColCapital ser un punto de cohesión. Así mismo, ColCapital busca incrementar el flujo de capital en la industria a través de la promoción y participación de la comunidad inversionista local y global, así como posicionar y promocionar a la industria entre los demás actores de la economía y grupos de interés relevantes. Por otro lado, ColCapital promueve las mejores prácticas de la industria, gestionando el conocimiento profesional y académico, así como la difusión de la información relevante para su desarrollo.

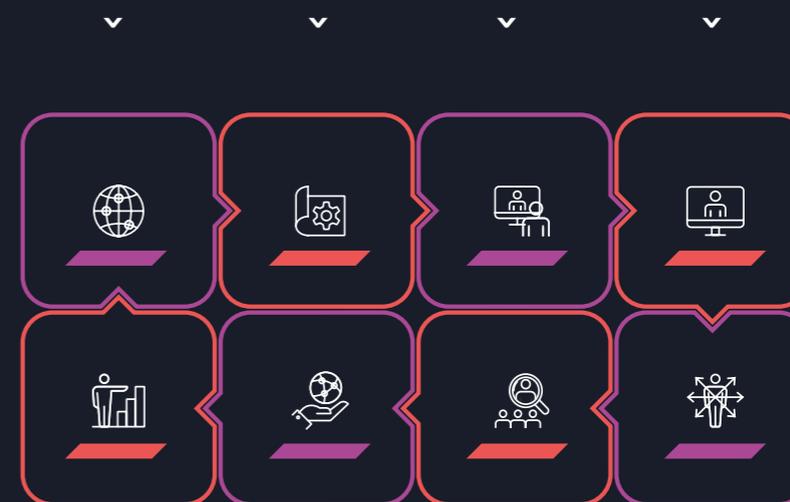
Beneficios para los miembros

Acceso a una amplia red de contactos, incrementando las oportunidades de negocio.

Acceso a información oportuna y confiable sobre la industria y sus principales tendencias.

Participación en eventos especializados patrocinados por firmas de primer nivel, con acceso exclusivo para miembros y/o con tarifas preferenciales.

Visibilidad de su firma en medios de comunicación, página web de ColCapital y demás información elaborada por la Asociación.



Acceso a publicaciones de ColCapital y documentos especializados que reciba de entidades miembros o externos para difusión.

Acceso a capacitaciones en temas relevantes de la industria.

Acceso al marco regulatorio, sus principales cambios y conceptos jurídicos elaborados exclusivamente para los miembros.

Acceso a conexiones uno a uno con los actores de la industria.

Acerca de EY

EY Colombia está conformado por

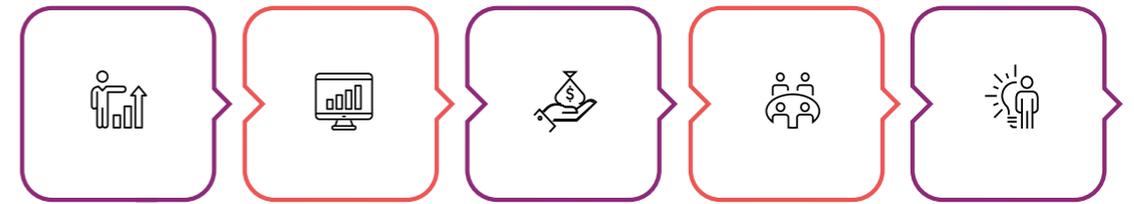
+1.800
profesionales de diferentes disciplinas

integrados en una red que permite ofrecer soluciones globales y resolver los desafíos más apremiantes.

EY es líder global en servicios de **Consultoría, Estrategia y Transacciones, Auditoría, Impuestos y Servicios Legales**. Nuestro equipo está conformado por más de 300.000 colaboradores en más de 150 países, lo que nos permite llegar con nuestros servicios a diferentes partes del mundo con altos estándares de calidad, adoptándonos a las diferencias culturales, económicas y sociales de cada país. Las ideas y servicios de calidad que proveemos nos ayudan a construir credibilidad y confianza en los mercados de capitales y en las economías alrededor del mundo. Desarrollamos líderes excepcionales que trabajan en equipo para cumplir con lo que prometemos a todas las partes interesadas. Haciendo esto jugamos un papel crítico en la construcción de un mejor entorno laboral para nuestra gente, nuestros clientes y nuestras comunidades.

EY Colombia está conformado por más de 1.800 profesionales de diferentes disciplinas, integrados en una red que permite ofrecer soluciones globales y resolver los desafíos más apremiantes, de los cuales sesenta y tres (63) se dedican exclusivamente a transacciones, trabajando en su mayoría con la industria de *capital privado*.

El equipo de **Estrategia y Transacciones (SaT)** de EY opera en forma coordinada a nivel global, ofreciendo soluciones de consultoría financiera y en transacciones desarrolladas a la medida de las necesidades de nuestros clientes, y alineadas con el nuevo entorno de negocios existente del marco de la agenda de capital. Asimismo, prestamos servicios para los fondos de capital relacionados principalmente con los siguientes temas:



Origen

Ayudar a los fondos de capital privado a considerar sectores y temas atractivos, y proveer perspectivas en oportunidades de negocio.

Debida diligencia

Ofrecer debida diligencia comercial, operacional, TI y laboral, adicionales al due diligence tradicional financiero, operacional e impuestos.

Inicio de la inversión

Ayudar a la preparación para el plan de los 100 días y el desarrollo de planes de capital de trabajo. Adicionalmente, asistir con otras necesidades organizacionales.

Asesoría en la creación de valor

Ayudar a mejorar las ganancias, márgenes y la eficiencia del capital.

Estrategias de salida

Ayudar a decidir sobre alternativas de salida, evaluar la preparación para la salida y crear una historia de valor para los potenciales compradores.

— Ayudar a tomar decisiones más fundamentadas e incrementar los retornos —→

Estrategia y Transacciones

Transacciones y Finanzas Corporativas

- ▶ Asesoría de negocios
- ▶ Valoración, modelación de negocios y aspectos económicos
- ▶ *Transaction diligence*
- ▶ Infraestructura

Estrategia

Finanzas Corporativas

EY - Parthenon

- ▶ Estrategia
- ▶ Estrategia y ejecución de la transacción
- ▶ Mejora operativa y reestructura

Comprar e Integrar

Vender y Separar

Servicios de Transacciones e Impuestos Internacionales

- ▶ Asesoría de impuestos corporativos internacionales
- ▶ Asesoría de impuestos sobre transacciones
- ▶ Precios de transferencia

Transformar Resultados

Definiciones

Fondos de capital privado	Fondos que adquieren participaciones minoritarias o mayoritarias en empresas o proyectos productivos.
Fondos de deuda privada	Fondos que financian empresas o proyectos productivos.

Los fondos de capital o deuda privada pueden ser de cualquier tipo.

Tabla 1. Tipo de Fondos

 <p>Adquisición / Crecimiento</p> <p>Fondos que invierten en activos en crecimiento y consolidación en diversos sectores económicos. Por lo general, los fondos de adquisición tienden a adquirir participaciones mayoritarias, mientras que los fondos de crecimiento tienden a adquirir participaciones minoritarias.</p>	 <p>Capital Emprendedor</p> <p>Fondos que invierten en activos en etapa temprana de desarrollo, en su gran mayoría de base tecnológica. En Colombia invierten cuando existe un MVP (Minimum Viable Product en inglés) o en activos que ya cuentan con tracción en el mercado.</p>	 <p>Impacto</p> <p>Fondos que invierten en activos que busquen además de rentabilidades diferenciales, generar un valor agregado a nivel social y ambiental. Los activos por lo general están en etapa temprana y buscan desarrollar soluciones innovadoras para combatir problemas sociales y ayudar a las comunidades tradicionalmente desatendidas.</p>
 <p>Inmobiliario</p> <p>Fondos que invierten en activos inmobiliarios tales como proyectos en desarrollo o rentas en subsectores como oficinas, centros logísticos, vivienda y complejos de uso mixto, entre otros.</p>	 <p>Infraestructura</p> <p>Fondos que invierten en capital o financian a través de deuda proyectos de infraestructura que abarcan subsectores tales como: energía, carreteras, puertos, gas y petróleo, telecomunicaciones, aeropuertos e infraestructura social, entre otros.</p>	 <p>Recursos Naturales</p> <p>Fondos que invierten en activos tales como reforestación, caucho, cacao, ganadería e hidrocarburos, entre otros.</p>

Tabla 2. Etapa de los fondos *

	Estructuración	Fondos que no han tenido un cierre inicial, es decir, el monto mínimo establecido en el reglamento para iniciar operaciones.
	Levantamiento de capital o recursos	Fondos con un cierre inicial y que continúan en proceso de levantamiento de capital para lograr el cierre final. Por lo general, después del cierre inicial se dispone de uno o dos años para levantar los recursos esperados.
	En operación (Etapa de inversión)	Fondos con cierre final y activamente invirtiendo en la conformación del portafolio de activos.
	En operación (Etapa de desinversión)	Fondos con cierre final y en proceso de desinversión o venta de sus participaciones en el portafolio de activos.
	Finalizado	Fondos que finalizaron su ciclo de inversión y desinversión.

* En el Estudio se entiende por fondos activos a todos aquellos que se encuentren en etapa de levantamiento de capital y también aquellos que se encuentren en operación (inversión o desinversión).

01

PANORAMA MACROECONÓMICO EN COLOMBIA

01100100111000



INDUSTRIA DE
FONDOS DE
CAPITAL PRIVADO
EN COLOMBIA



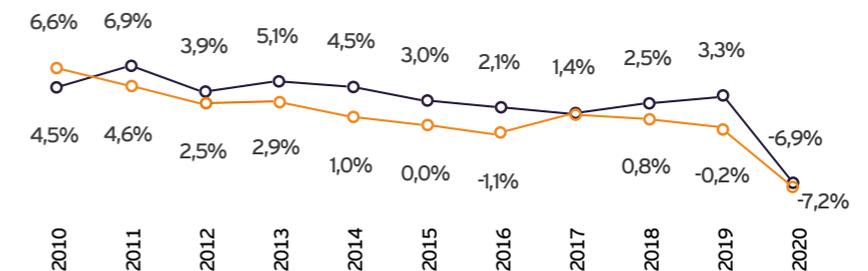
1.1 Principales hechos macroeconómicos

Desde 2011, el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) en Colombia ha superado el crecimiento de la región. Lo anterior está explicado, en parte, a una mayor estabilidad política y a una inflación controlada y menor a la registrada por la mayoría de los países de la región. Durante 2020, se evidenció una caída en el crecimiento del PIB tanto en Colombia (-6,9%) y en Latinoamérica (-7,2%), debido a la desaceleración económica global generada por la pandemia de COVID-19.

Gráfica 1. Crecimiento del PIB (%)

Fuente: Oxford Economics

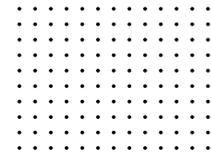
— Colombia — Latam



La economía colombiana presentó un decrecimiento del PIB del 6,9% en términos reales durante 2020, la caída más fuerte de los últimos 10 años debido a la pandemia sin precedente de COVID-19, la cual se tradujo en meses de cuarentena estricta sin apertura de muchos negocios y una reducción global del comercio frente a la incertidumbre de la situación. Todos los sectores fueron afectados durante el 2020, Comercio al por mayor y al por menor (-15,1%), Construcción (-27,7%) y explotación de minas y canteras (-15,7%).

En 2020, se registró una inflación de 2,5%, cifra que se encuentra dentro del rango objetivo de largo plazo del Banco de la República de $3\% \pm 1\%$. Los rubros que tuvieron una mayor incidencia en el crecimiento del índice de precios al consumidor (IPC) fueron la salud (4,9%), los alimentos y bebidas no alcohólicas (4,8%), y los restaurantes y hoteles (3,4%).

El incremento registrado en los precios estuvo explicado principalmente por la devaluación en la tasa de cambio lo cual generó un aumento en precios de los productos importados.



El incremento registrado en los precios estuvo explicado principalmente por la devaluación en la tasa de cambio (12,6% comparando el promedio del año anterior) lo cual generó un aumento en precios de los productos importados.

Es destacable además que en el 2020 las principales agencias calificadoras de riesgo reconocen al país con un grado de inversión, siendo destacable el hecho de que en 2020 Moody's mantuvo la calificación Baa2 para Colombia, un escalón arriba de grado de inversión aunque revisó la perspectiva del país de estable a negativa.

Gráfica 2. Principales variables macroeconómicas de Colombia (2019-2020)

Fuente: DANE, Oxford Economics

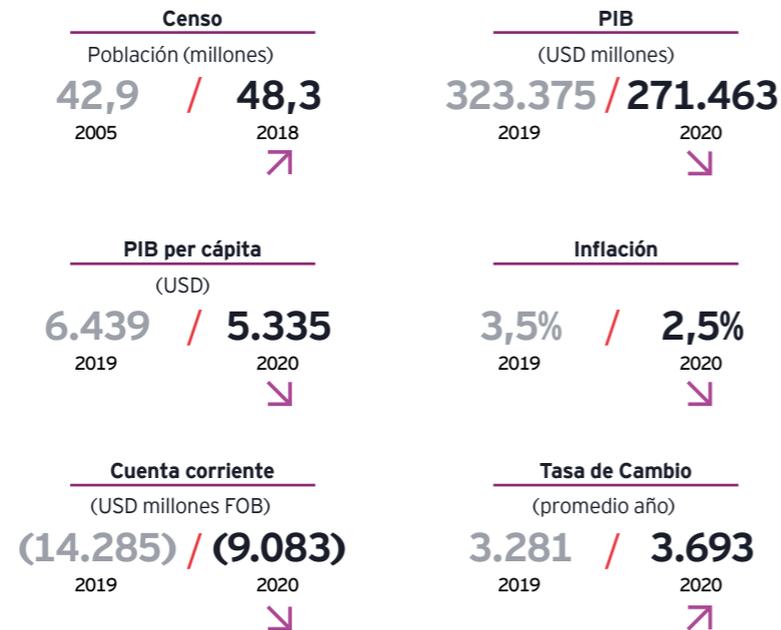


Tabla 3. Calificaciones Colombia, 2020
Largo plazo- Moneda extranjera

Fuente: Clasificaciones S&P; Fitch ratings, Moody's

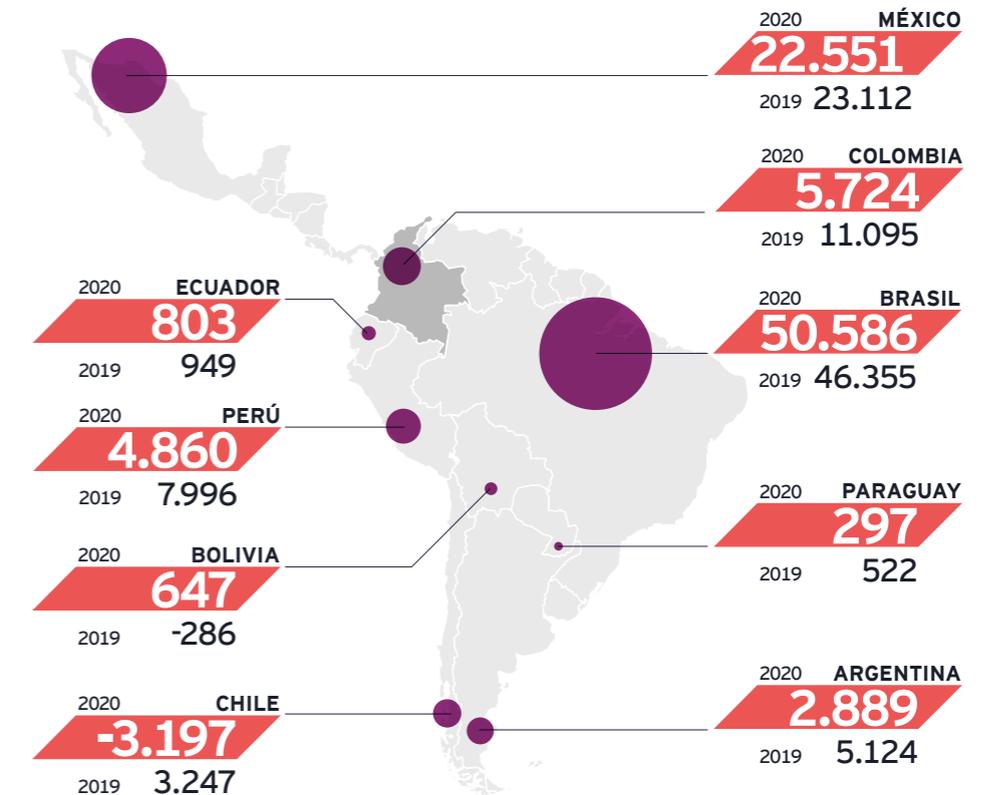
Calificadora	Calificación
STANDARD & POOR'S	BB+
Fitch Ratings	BBB-
MOODY'S	Baa2

1.2 Inversión extranjera directa en Colombia

El nivel de inversión extranjera directa (IED) para Latinoamérica se redujo un (13,7%) en el 2020, pasando de USD 98.114 millones en 2019 a USD 84.691 millones. En el caso de Colombia, la inversión extranjera directa se redujo un (48,4%) en 2020 en comparación a 2019. Mientras que el nivel de IED se mantuvo en México (-2,4% en 2020), Brasil es el único país de la zona con mayor IED en 2020 (+9,1%).

Gráfica 3. IED en Latinoamérica (USD millones)

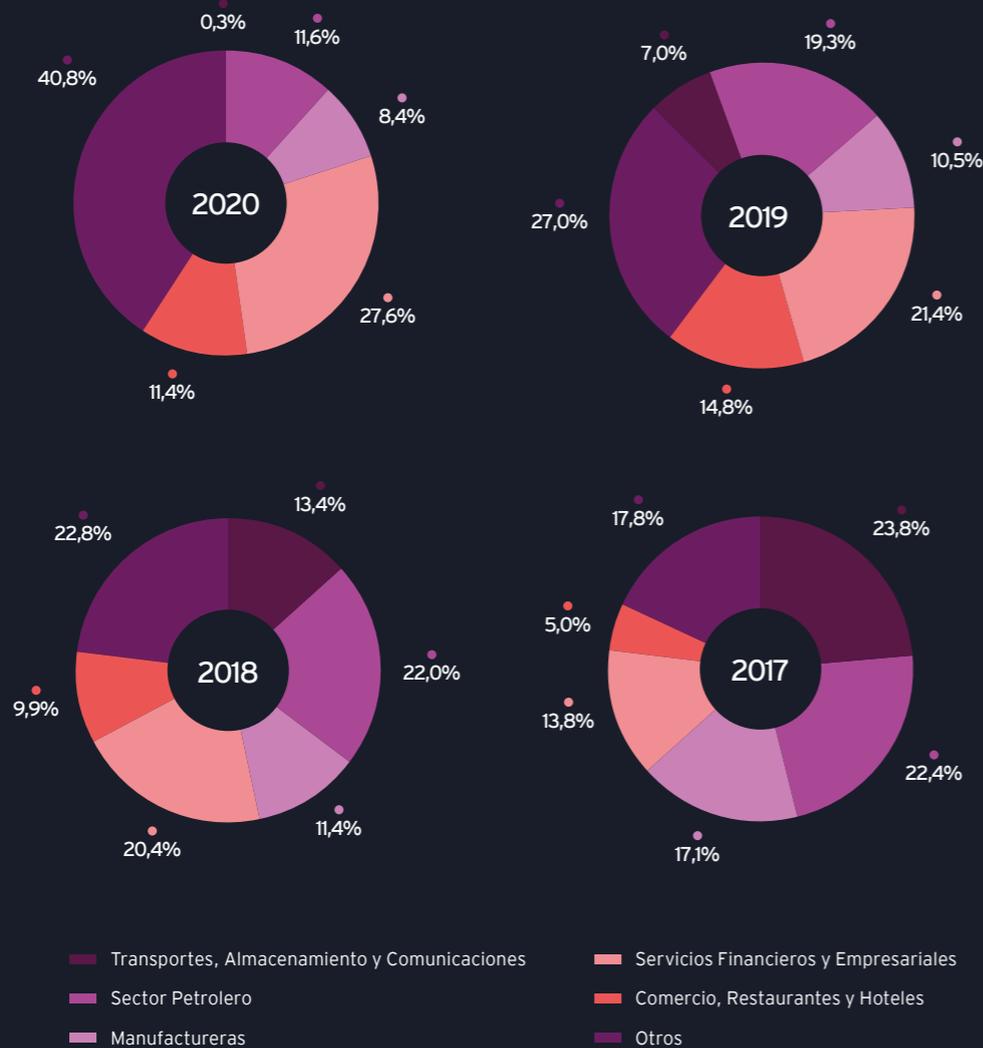
Fuente: Oxford Economics



* No se cuenta con información desagregada de la IED para todos los países de Latinoamérica

Gráfica 4. IED por sector en Colombia*

Fuente: Banco de la República



En Colombia, los sectores que más inversión atrajeron durante 2020 fueron: i) servicios financieros y empresariales con USD 2.120 millones (-30,7% en comparación al 2019), ii) el sector petrolero (-67,5%) y iii) el comercio, restaurantes y hoteles (-58,6%). Por el impacto de la pandemia de COVID-19, el sector de transportes, almacenamiento y comunicaciones no recibió inversión extranjera significativa durante 2020.

* "Otros" corresponde a: i) Minas y canteras, ii) Servicios públicos (electricidad, gas y agua), iii) Construcción, iv) Servicios comunales y v) Agricultura, caza, silvicultura y pesca.

Sección elaborada por Nikoleta Slavcheva, Editora Regional para América Latina en ISI Emerging Markets Group

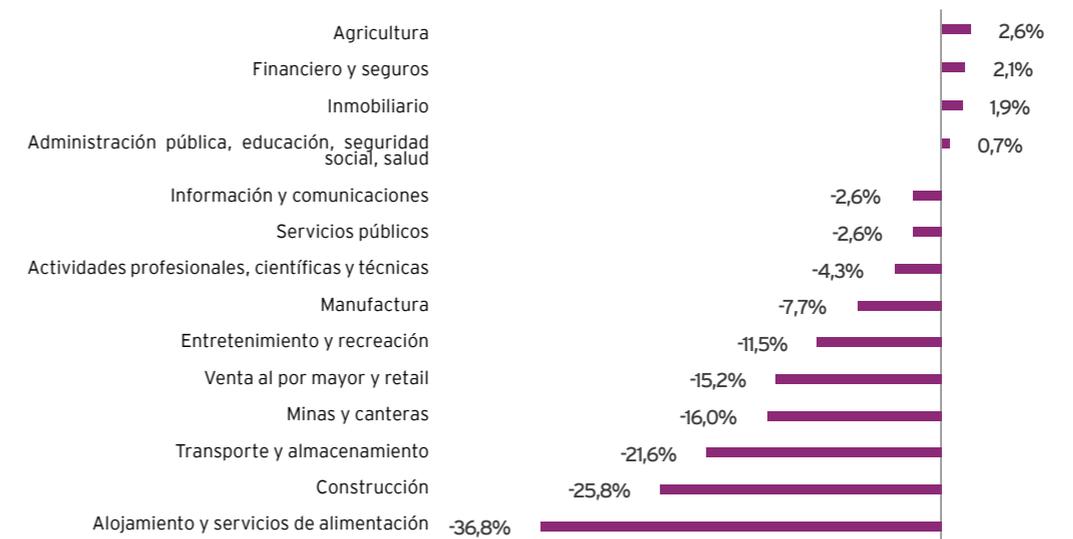
1.3 Economía Colombiana: Balance y perspectivas de la pandemia

Panorama

Con la caída del consumo de los hogares en 5,6% en 2020 con relación al año anterior, se redujo la demanda interna total en un 3,9% en el año, y los precios internacionales de los principales productos básicos de exportación de Colombia que alcanzaron mínimos históricos en el segundo trimestre de 2020, así la economía del país se contrajo 6,8%. La declaración de estado de emergencia, el aislamiento obligatorio y el cierre de las fronteras terrestres, marítimas y fluviales en marzo de 2020 provocó la caída del 15,8% del PIB en el segundo trimestre de 2020 con respecto al mismo período del 2019. En la segunda mitad del año, a medida que las medidas de contingencia comenzaron a moderarse, la tendencia de los indicadores económicos también se desaceleró, pero continuó por debajo del desempeño registrado en 2019. El desempleo en 2020 alcanzó el 15,9%, un aumento de 5,4 puntos porcentuales en comparación con 2019, lo que significa que 2,4 millones de personas perdieron su trabajo durante el año.

Gráfica 5. Crecimiento de los sectores económicos en el año 2020, variación anual

Fuente: CEIC, DANE



Sectores más afectados

La pandemia afectó a la mayoría de sectores de la economía colombiana. Sin embargo, los más perjudicados fueron aquellos que prestan servicios presenciales como alojamiento, servicios de alimentación, entretenimiento, transporte y comercio minorista, que sintieron los efectos combinados de: los cierres prolongados y la debilidad de la demanda.



Transporte aéreo

El transporte aéreo fue el sector más afectado, el cual se redujo un 55,6% en 2020 con relación al 2019, ya que fue impactado por las restricciones locales y globales.



Construcción

El sector de la construcción se vio afectado por el bajo gasto público en obras de infraestructura, pues el gobierno se vio obligado a priorizar el gasto en atención médica y asistencia social. Adicionalmente, entre febrero y abril de 2020, la mayoría de las obras de construcción (excepto las relacionadas con proyectos de infraestructura en riesgo de colapso) se detuvieron debido al distanciamiento social y las políticas de confinamiento para evitar la propagación del COVID-19. Finalmente, los inversionistas privados prefirieron posponer los planes de expansión debido a la incertidumbre que generó la pandemia, que también frenó la actividad de construcción en 2020.



Minería y canteras

La subinversión y la contracción de los precios del crudo y del carbón fueron los principales factores de la reducción del 16% que presentó la industria minera y de canteras de Colombia en 2020. La caída de los precios internacionales del carbón en el segundo trimestre de 2020, que se mantuvo en niveles bajos durante la mayor parte del año, reflejando la disminución de la demanda mundial y las crecientes preocupaciones sobre la huella ambiental del producto básico, junto con los obstáculos operativos causados por la pandemia, llevaron a una caída del 41,2% de la actividad minera del carbón y a una reducción del 26,5% del valor total de las exportaciones mineras. La producción de petróleo de Colombia, a su vez, cayó un 11,8% en 2020 con respecto al año anterior, el nivel más bajo desde 2009.

Sectores más resilientes

A pesar del entorno macroeconómico en general, algunos sectores lograron expandirse en el año 2020.



Agricultura

La agricultura, aunque desafiada por la caída significativa de la demanda interna durante los bloqueos de marzo y abril, se recuperó rápidamente del choque inicial del COVID-19 y terminó el año con un incremento del 2,6% con respecto al año 2019, por su carácter esencial y una demanda externa estable, especialmente para el rubro de carne de vacuno.



Servicios financieros e inmobiliario

La política monetaria del Banco de la República, que recortó la tasa de interés del 4,25% en febrero de 2020 al 1,75% en septiembre de 2020 y esta se mantuvo sin cambios hasta mediados de 2021. Esto ayudó a los sectores de servicios financieros e inmobiliario. El apoyo financiero activo del gobierno nacional, a través de la continuación de los programas de vivienda social, la introducción de la extensión del vencimiento de los préstamos bancarios y la adopción de garantías estatales para los préstamos de emergencia concedidos por los bancos a clientes individuales y corporativos, también brindó alivio a los prestatarios en medio del malestar económico.

Un impacto positivo adicional se originó por el repunte de la demanda externa. Después de registrar el valor más bajo de los últimos cinco años durante el segundo trimestre de 2020, las exportaciones colombianas incrementaron un 20,1% en términos de valor entre julio y septiembre de 2020 comparado con el mismo periodo del 2019 y un 12,7% en el último trimestre del año.

La tendencia positiva se vio favorecida por la estimulación de la demanda, así como por el repunte de los precios del crudo, que alcanzaron niveles pre-pandémicos a finales de 2020. Lo anterior se tradujo en un crecimiento continuo del índice de actividad económica mensual entre mayo y diciembre. El índice, medido por la oficina de estadísticas de Colombia, evalúa la dinámica de la actividad económica real en el corto plazo y se ajusta a la metodología utilizada en el cálculo de las cuentas nacionales trimestrales. Como resultado de todo lo anterior, Colombia parecía estar bien preparada para un comienzo fuerte de 2021.

Gráfica 6. Crecimiento de los sectores económicos en el primer trimestre 2021, variación anual

Fuente: CEIC, DANE



Durante el primer trimestre de 2021, a pesar del segundo pico de infecciones por COVID-19, los principales indicadores económicos y de consumo mejoraron y el PIB aumentó un 1,1% con respecto al 2020, lo que indicó que la economía de Colombia continuó recuperándose. Por un lado, el desempeño positivo fue impulsado por un aumento en el consumo interno, derivado del aumento del gasto público del 4,6%. Además, después de tres trimestres consecutivos de descenso, el consumo de los hogares volvió a crecer, aumentando un 1% en el primer trimestre de 2021.

Desde una perspectiva sectorial, la actividad de 8 de las 14 actividades económicas más importantes aumentó en comparación con el mismo trimestre de 2020. Los mejores resultados los presentaron la industria manufacturera (+ 8,4% en el primer trimestre de 2021), servicios de entretenimiento y recreativos (+ 7,7%) y servicios financieros (+ 4,8%).

Los resultados más desfavorables, que impidieron un mayor crecimiento del PIB dada su gran contribución a la economía, fueron la industria de la minería y canteras (- 14,6%) y la construcción (-5,3%). La subinversión continuada en grandes proyectos de infraestructura fue

Desde una perspectiva sectorial, la actividad de **8 de las 14 actividades económicas más importantes** aumentó en comparación con el mismo trimestre de 2020.



el factor principal del bajo desempeño de la actividad de construcción en el trimestre. Sin embargo, se estima que la reactivación de la actividad de construcción de edificios, especialmente en el segmento de vivienda social, que ya ha obtenido el apoyo financiero necesario del gobierno, contribuirá a la recuperación del sector. La industria extractiva, a su vez, se vio afectada por la caída de la producción de crudo, un 14,6% en el primer trimestre de 2021 y por la salida de una de las principales mineras de carbón extranjeras del país, la anglo-suiza Glencor, anunciada en febrero de 2021. Como resultado, el sector de exploración de petróleo y carbón se contrajo un 18,6% en el primer trimestre de 2021. Adicionalmente, se proyecta que la minería se encuentre entre los principales impulsores de la recuperación económica de Colombia en los próximos años, ya que cada vez de manera gradual se están ejecutando nuevos proyectos de cobre y oro. En particular, el valor de las exportaciones de minerales metálicos no ferrosos de Colombia aumentó un 66% en 2020 con respecto al 2019 y un 144,3% en el primer trimestre de 2021. Se resalta el crecimiento del sector debido al aumento en una tasa de dos dígitos desde el segundo trimestre de 2020.



El camino a seguir

Tras los prometedores resultados de principios de 2021, los meses de abril y mayo estuvieron marcados por protestas sociales. Estas últimas fueron detonadas por una reforma tributaria propuesta por el presidente Iván Duque para fortalecer la estabilidad fiscal y reducir el endeudamiento del país, que se incrementó tras las medidas implementadas por el gobierno para enfrentar la pandemia de COVID-19. Debido a las manifestaciones, acompañadas de casos de violencia, el presidente Duque retiró su propuesta. Sin embargo, subrayó que una reforma tributaria es un requisito obligatorio para la recuperación económica del país. A pesar del retiro de la reforma, los bloqueos de carreteras organizados por los manifestantes se mantuvieron a principios de junio de 2021, lo que interrumpió los servicios de transporte y perjudicó las cadenas de suministro. La infructuosa reforma tributaria también llevó a S&P Global Ratings a rebajar la calificación crediticia de Colombia del grado de inversión, lo que agravó los problemas fiscales del país.

El malestar social y la reducción de la calificación crediticia de Colombia definitivamente afectarán el crecimiento económico en 2021. Aún así, se proyecta que el PIB del país aumentará un 6% en 2021, según estimaciones del Banco de la República de abril de 2021, mientras que la estimación de inflación para el año permanece dentro del rango objetivo de 3% a 4%.

Aún así, esta proyección depende en gran medida de la capacidad del gobierno nacional para reelaborar la reforma tributaria y comunicar con éxito al país la necesidad de su implementación. Sin embargo, la baja tasa de aprobación del presidente Duque, además de las próximas elecciones presidenciales programadas para mayo de 2022, puede moderar la voluntad del gobierno de realizar cambios regulatorios impopulares.

02 ↗

INDUSTRIA DE CAPITAL PRIVADO EN EL MUNDO Y EN LATINOAMÉRICA

0110010011000

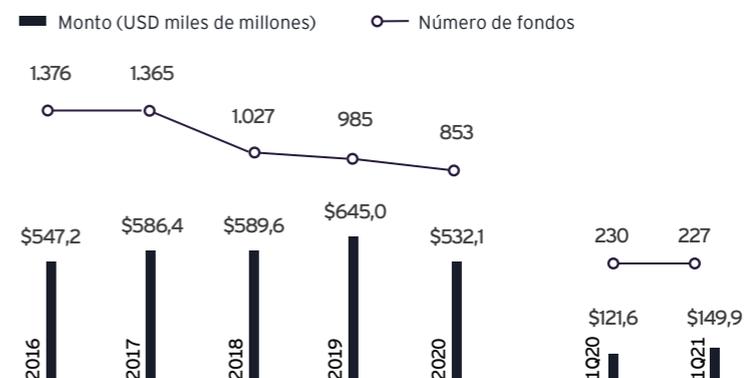
INDUSTRIA DE FONDOS DE CAPITAL PRIVADO EN COLOMBIA



2.1 Panorama global de la industria de capital privado

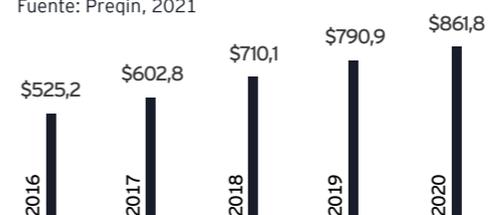
Gráfica 7. Levantamiento de capital*

Fuente: Preqin, 2021



Gráfica 8. Capital disponible para invertir de los fondos de adquisición y crecimiento (USD miles de millones)

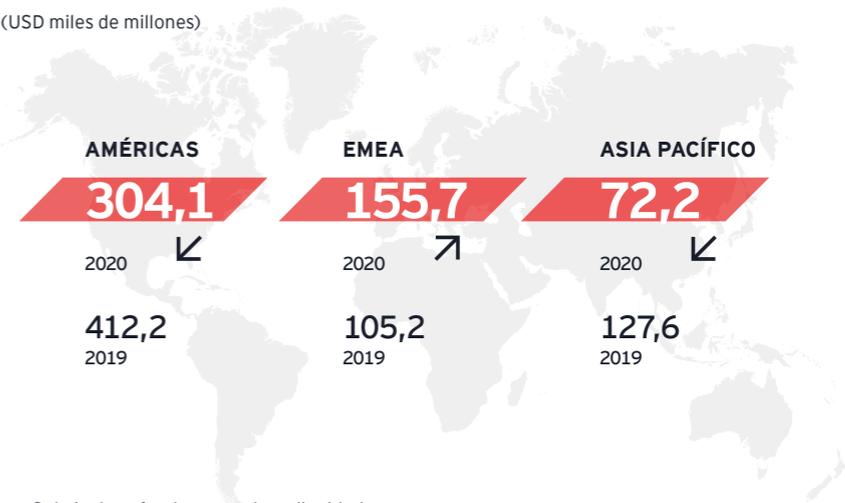
Fuente: Preqin, 2021



Gráfica 9. Levantamiento de capital por región

Fuente: Preqin, 2021

(USD miles de millones)



* Solo incluye fondos cerrados y liquidados

- ▶ En 2020, el capital levantado globalmente disminuyó en 17,5% y en un 13,4% en número de fondos cerrados. Lo anterior, debido a que la pandemia causó incertidumbre y postergó las decisiones de inversión hacia los fondos. El levantamiento de capital en 2020 fue inferior al de los últimos cinco años.
- ▶ El tamaño promedio de los fondos de capital privado disminuyó en un 5% en 2020 en comparación a 2019.

- ▶ Los mega fondos de capital privado, aquellos que recaudan USD 5 mil millones o más, continúan liderando el levantamiento de capital, al representar el 39,1% del total de fondos recaudados en 2020.
- ▶ Los fondos de adquisición continúan dominando el levantamiento de capital, representando el 54,5% del total de fondos recaudados en 2020, seguidos de los fondos secundarios (15,2%) y de crecimiento (13%).
- ▶ El capital neto disponible para invertir alcanzó un máximo histórico en 2020, con fondos enfocados en la estrategia de adquisición.

39,1%

del total de fondos recaudados en 2020, lo representan los mega fondos de capital privado, **aquellos que recaudan USD 5 mil millones o más**, continúan liderando el levantamiento de capital.

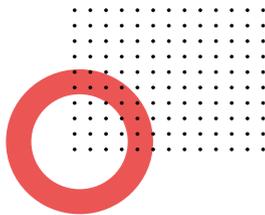


Tabla 4. Cierres de principales fondos durante 2020 (USD miles de millones)

Fuente: Preqin, 2021

21,3 Adquisición CVC Capital Partners Fund VIII	10,2 Secundarios AlpInvest Secondaries Program VII
20,0 Adquisición Silver Lake Partners VI	10,0 Secundarios Vintage Fund VIII
19,0 Secundarios ASF VIII	10,0 Adquisición PlatinumEquity Capital Partners Fund V
17,9 Adquisición Thoma Bravo Fund XIV	9,6 Adquisición New Mountain Partners VI
14,0 Secundarios Lexington Capital Partners IX	9,5 Crecimiento Insight Partners XI

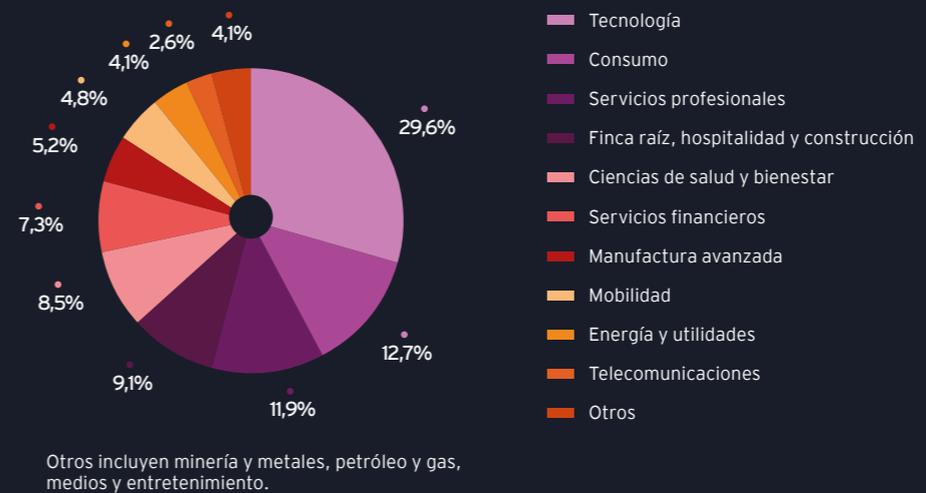
Gráfica 10. Inversiones*

Fuente: Dealogic, 2021



Gráfica 11. Número de inversiones por sector a 2020 (%)

Fuente: Dealogic, 2021



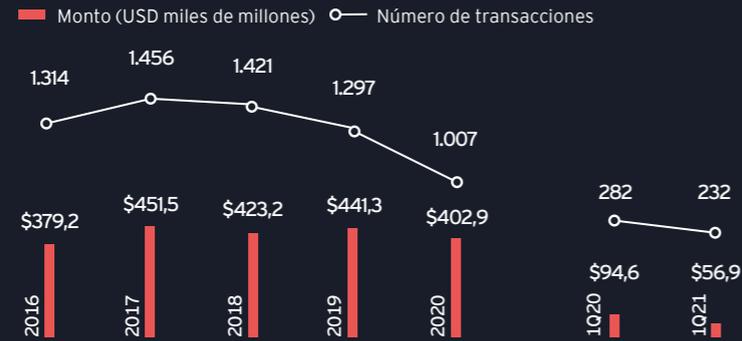
- ▶ Debido a la incertidumbre causada por la pandemia, la inversión global se contrajo en 2020, disminuyendo un 14,1% en valor y un 19,2% en número.
- ▶ El ritmo de inversiones de los fondos de capital privado fue estable a principios de año, pero estuvo bajo presión hasta mediados de 2020. A mitad de año, dadas las señales de recuperación económica, se presentó un repunte en las inversiones pues las economías globales comenzaron a recuperarse. Debido a esto, los fondos de capital privado usaron el capital disponible con el fin de invertirlo y aprovechar la disminución en las valoraciones de diversas empresas.

- ▶ El sector de tecnología experimentó una importante tracción posterior a la pandemia, ya que los fondos de capital privado comenzaron a adaptarse a la nueva normalidad.
- ▶ Con el despliegue de los programas de vacunación en el mundo, el nuevo gobierno de los Estados Unidos y el final de las negociaciones del Brexit, los inversionistas de capital privado han demostrado una perspectiva optimista para la industria de capital privado.

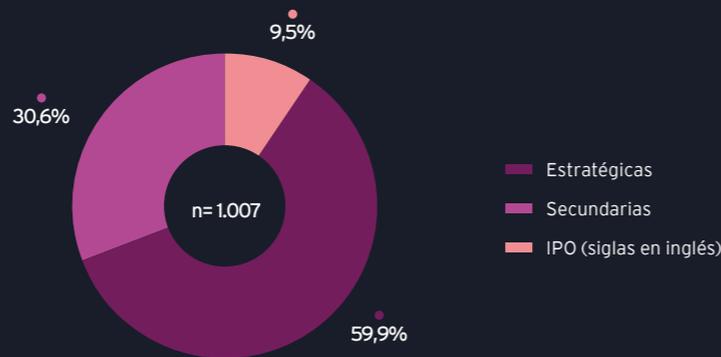
* Excluye add-on transactions.

Gráfica 12. Salidas

Fuente: Dealogic, 2021

**Gráfica 13. Número de salidas por tipo a 2020 (%)**

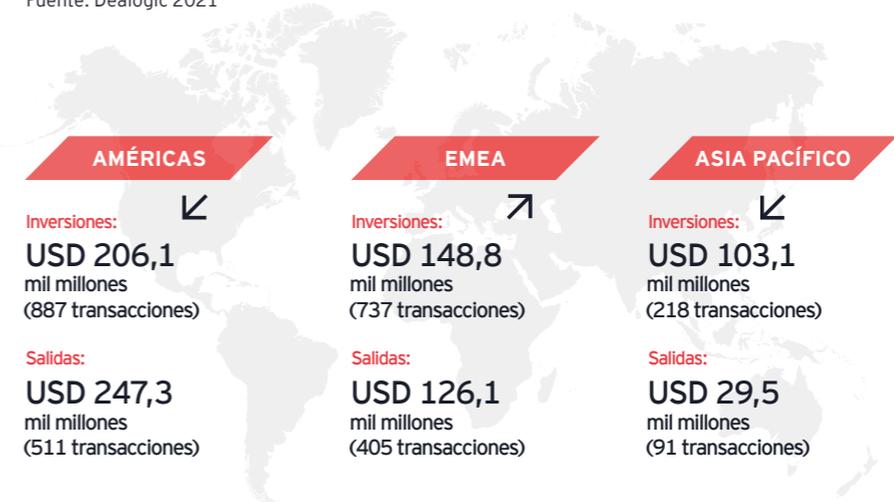
Fuente: Dealogic, 2021



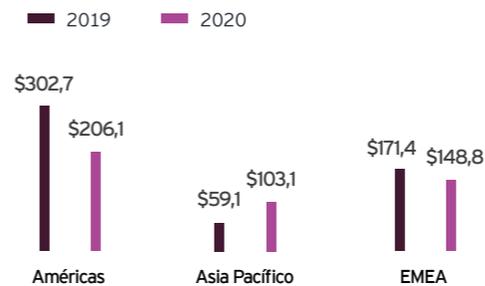
- ▶ En 2020, el número de salidas disminuyó un 22,4%, ya que, dados los efectos de la pandemia, el enfoque pasó de la monetización a la protección del valor de las empresas del portafolio.
- ▶ En cuanto a las transacciones en preparación antes de la pandemia, las restricciones de movilidad y la dificultad en las reuniones presenciales interfirieron con los procesos de debida diligencia, lo que provocó retrasos en los trámites.
- ▶ El valor de las salidas se recuperó en la segunda mitad de 2020, ya que los múltiplos de precios y la amenaza de un cambio en la legislación fiscal en los Estados Unidos otorgaron a los vendedores un incentivo para poner sus empresas en el mercado.
- ▶ La venta estratégica sigue siendo la ruta de salida preferida por los fondos de capital privado pues representaron en el 2020 el 59,9% del número total de salidas. A medida que los mercados de valores se recuperaron y aumentaron su valor también aumentó el número de *Initial Public Offering - IPOs* (por sus siglas en inglés) respaldados por fondos de capital privado. De hecho, el número de IPOs respaldados aumentó en más del 50% en la segunda mitad de 2020.
- ▶ Dada la creciente adquisición de empresas con propósito especial (SPAC) (por sus siglas en inglés), los fondos de capital privado ahora tienen una cuarta opción de salida para las empresas de sus portafolios. Los IPOs de SPAC generaron más de USD 80 mil millones de ingresos en 2020, que es la cantidad más alta en los últimos diez años.

Gráfica 14. Inversiones y salidas por región 2020

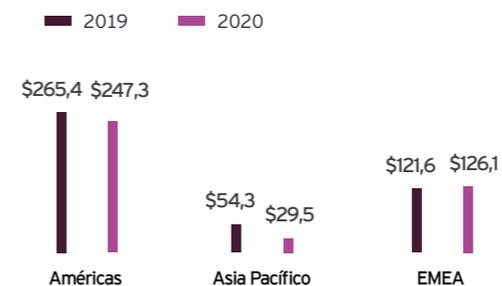
Fuente: Dealogic 2021

**Gráfica 15. Inversiones por región (USD mil millones)**

Fuente: Dealogic 2021

**Gráfica 16. Salidas por región (USD mil millones)**

Fuente: Dealogic 2021



EMEA: Europa, Medio Oriente y África

- ▶ Desde una perspectiva de capital invertido, la región de Asia y el Pacífico experimentó un aumento del 74,4%, entre 2020 y 2019, mientras que EMEA y Américas experimentaron una disminución del 13,1% y 31,9%, respectivamente.
- ▶ El aumento en el valor promedio de las transacciones en la región de Asia y el Pacífico se puede atribuir al fuerte repunte en China después del primer trimestre de 2020, momento en el cual la economía comenzó a recuperarse después de las restricciones iniciales.
- ▶ Por su parte, las salidas en la región EMEA experimentaron un aumento marginal del 3,7% en valor, mientras que en Américas y Asia-Pacífico el valor de salida disminuyó un 6,8% y un 45,7%, respectivamente. Lo anterior dado que los gestores de fondos de capital privado suspendieron las ventas planificadas dada la incertidumbre del mercado.
- ▶ Sin embargo, se espera que en 2021 las empresas se vuelvan a centrar en sus canales de salida y aprovechen los mercados en recuperación para impulsar la actividad.
- ▶ En general, Américas registró la mayor actividad en 2020, comprendiendo el 45% de la inversión total y el 61,3% del valor de salidas.

Panorama de la industria de capital privado en Latinoamérica

La información de la industria de capital privado en Latinoamérica es recopilada por la Asociación Latinoamericana de Capital Privado y Capital Emprendedor (LAVCA).

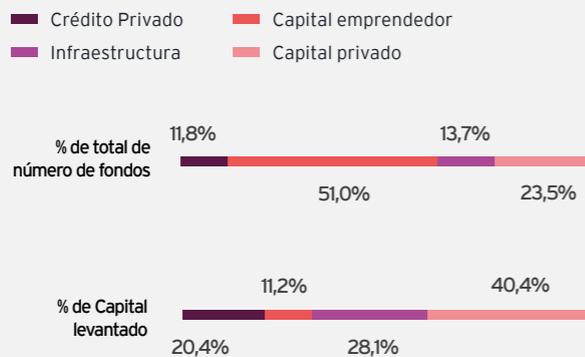
Gráfica 17. Levantamiento de capital

Fuente: LAVCA Industry Data, 2021



Gráfica 18. Levantamiento de capital por clase de activos a 2020*

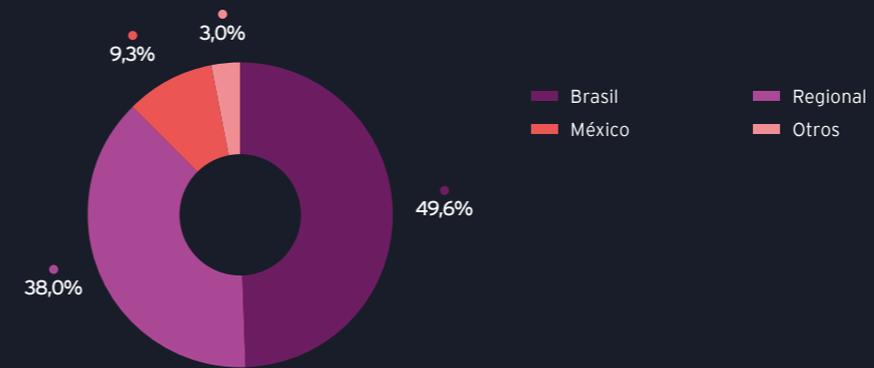
Fuente: LAVCA Industry Data, 2021



- ▶ El levantamiento de capital en Latinoamérica se ha recuperado después de la caída que experimentó en el 2019. Durante el año 2020, un total de USD 7 mil millones fueron levantados por 51 fondos.
- ▶ El número de cierres de fondos disminuyó con respecto al año 2019 a causa de la coyuntura del COVID-19, lo anterior puede traer implicaciones en el acceso y levantamiento de capital en el futuro.
- ▶ Los fondos de capital emprendedor representaron el 51,0% del total de fondos en levantamiento de capital seguido por los fondos de capital privado con el 23,5%
- ▶ Los fondos de capital privado e infraestructura levantaron el 68,5% del total del capital en el año 2020.

Gráfica 19. Porcentaje de capital levantado por geografía a 2020*

Fuente: LAVCA Industry Data, 2021



- ▶ El porcentaje de capital levantado varía por geografía. Se puede evidenciar que en el 2020 el liderazgo fue de Brasil al representar el 49,6% del total de capital levantado.

Tendencias y perspectivas sectoriales

1.

- ▶ Para 2020 Brasil demostró liderazgo en el levantamiento de capital, ya que es quien representa el mayor porcentaje de capital levantado en comparación con otros países de la región. Adicionalmente, lideró como porcentaje de número de transacciones de inversión por país y de capital invertido (Gráfica 22)

2.

- ▶ Las estrategias de salida en la región son principalmente ventas estratégicas (51,4%).

3.

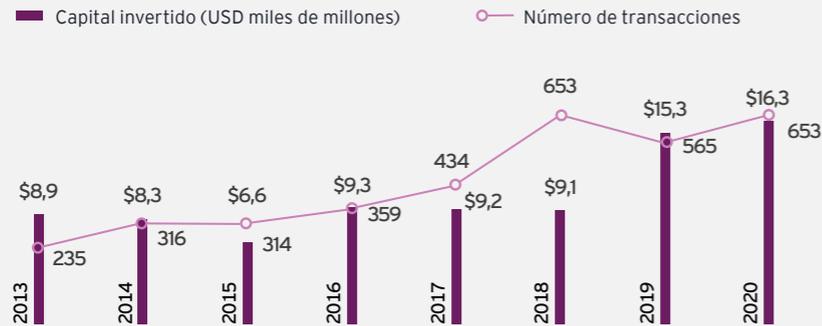
- ▶ El mayor porcentaje de capital invertido fue destinado al sector de consumo de bienes y servicios, seguido por servicios financieros e industriales.

Se entiende "Regional" como fondos regionales, fondos que están presentes en varios países y/o fondos con una estrategia de inversión dirigida a más de un país.

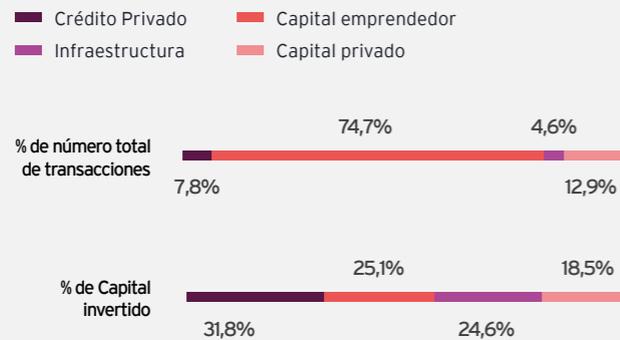
* Puede no sumar 100% dado aproximación de decimales

Gráfica 20. Inversión en Latinoamérica

Fuente: LAVCA Industry Data, 2021

**Gráfica 21.** Inversión por clase de activos a 2020*

Fuente: LAVCA Industry Data, 2021



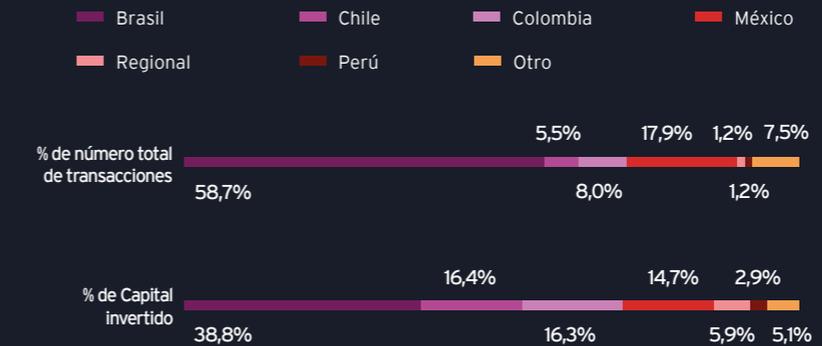
Los fondos de capital emprendedor tuvieron una actividad importante en términos de inversiones al representar el

74,7%
del número total de transacciones.

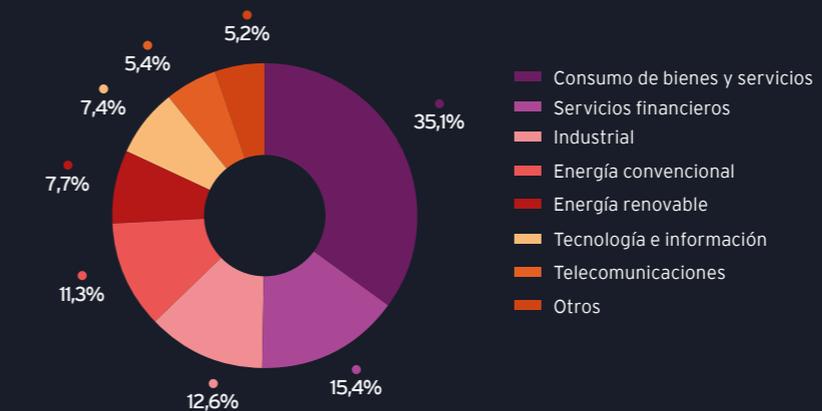
- ▶ La inversión en Latinoamérica alcanzó los USD 16,3 mil millones en 653 acuerdos en 2020, representando un aumento con respecto al año 2019.
- ▶ En la gráfica 20 se puede visualizar la tendencia creciente en el capital invertido a partir del 2016. En cuanto al número de transacciones, hubo una tendencia creciente entre 2013 y 2018 y durante el año 2020 se evidencia una recuperación de la caída experimentada en el 2019.
- ▶ Los fondos de capital emprendedor tuvieron una actividad importante en términos de inversiones al representar el 74,7% del número total de transacciones. En términos de capital invertido los fondos de crédito privado son los más representativos con el 31,8%.

Gráfica 22. Inversión por país a 2020*

Fuente: LAVCA Industry Data, 2021

**Gráfica 23.** Inversión por industria en 2020

Fuente: LAVCA Industry Data, 2021



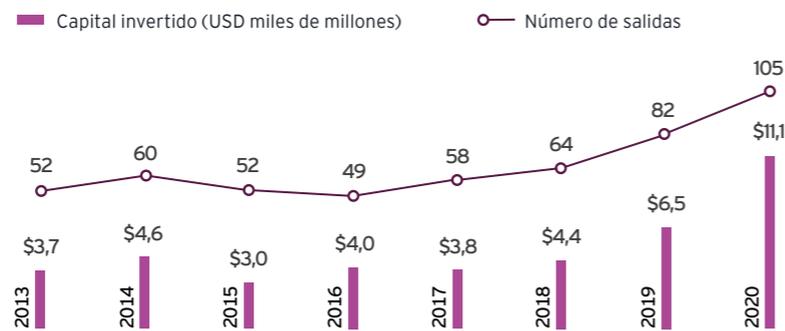
- ▶ Durante el año 2020, Brasil fue el país más activo en número de inversiones (58,7%), seguido por México (17,9%). En cuanto al porcentaje de capital invertido, Brasil nuevamente lidera en la región, con un 38,8% del total, seguido por Chile y Colombia.
- ▶ La inversión por sector en 2020 fue dirigida principalmente al sector de consumo de bienes y servicios, seguido por los sectores de servicios financieros e industrial.

Se entiende "Regional" como fondos regionales, fondos que están presentes en varios países y/o fondos con una estrategia de inversión dirigida a más de un país.

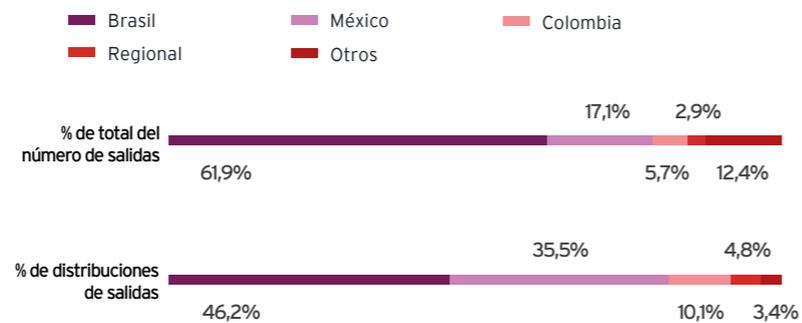
* Puede no sumar 100% dado aproximación de decimales

**Gráfica 24.** Salidas en Latinoamérica

Fuente: LAVCA Industry Data, 2021

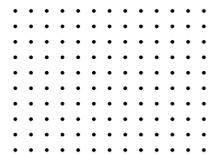
**Gráfica 25.** Salidas por país a 2020*

Fuente: LAVCA Industry Data, 2021

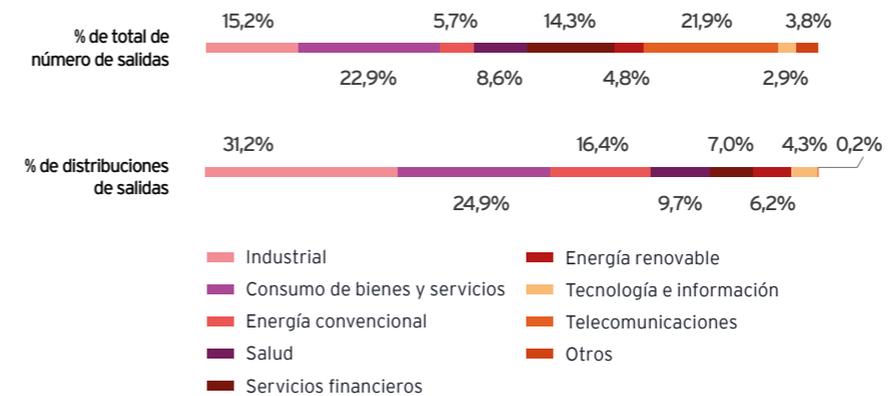


- ▶ El 2020 fue un año récord en salidas en Latinoamérica con USD 11,1 mil millones desinvertidos en un total de 105 salidas.
- ▶ Se ha evidenciado una tendencia creciente a partir de 2017. Así mismo, del año 2019 a 2020 hubo un aumento del 70,8% en capital y un aumento de 28,0% en número de salidas.
- ▶ Impulsadas por un auge en los mercados públicos en Brasil, las empresas brasileñas representaron el 46,2% del capital total desinvertido en la región.

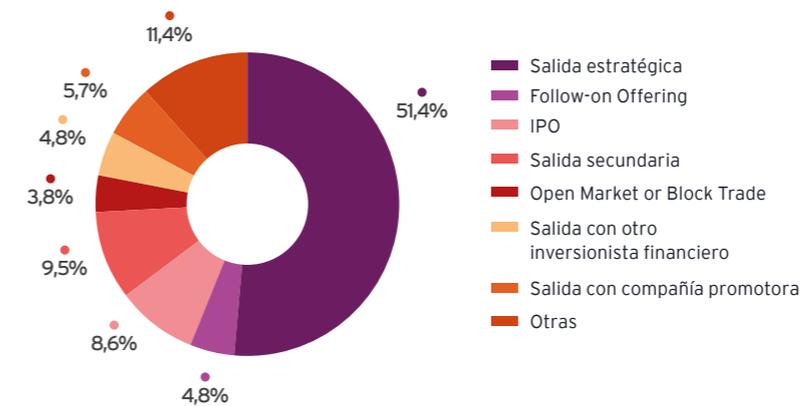
El 2020 fue un año récord en salidas en Latinoamérica con **USD 11,1 mil millones** desinvertidos en un total de 105 salidas.

**Gráfica 26.** Salidas por industria a 2020*

Fuente: LAVCA Industry Data, 2021

**Gráfica 27.** Estrategias de salida por tipo a 2020*

Fuente: LAVCA Industry Data, 2021



- ▶ Las salidas en el sector industrial representaron la mayor parte del capital desinvertido, lideradas por desinversiones en proyectos de infraestructura de transporte.
- ▶ En término de número de salidas los principales sectores fueron: consumo de bienes y servicios (22,9%); tecnología e información (21,9%) e industrial (15,2%) como porcentaje de total de número de salidas.
- ▶ Durante el año 2020, la salida estratégica representó el 51,4% del total de desinversiones en el año.

Se entiende "Regional" como fondos regionales, fondos que están presentes en varios países y/o fondos con una estrategia de inversión dirigida a más de un país.

* Puede no sumar 100% dado aproximación de decimales

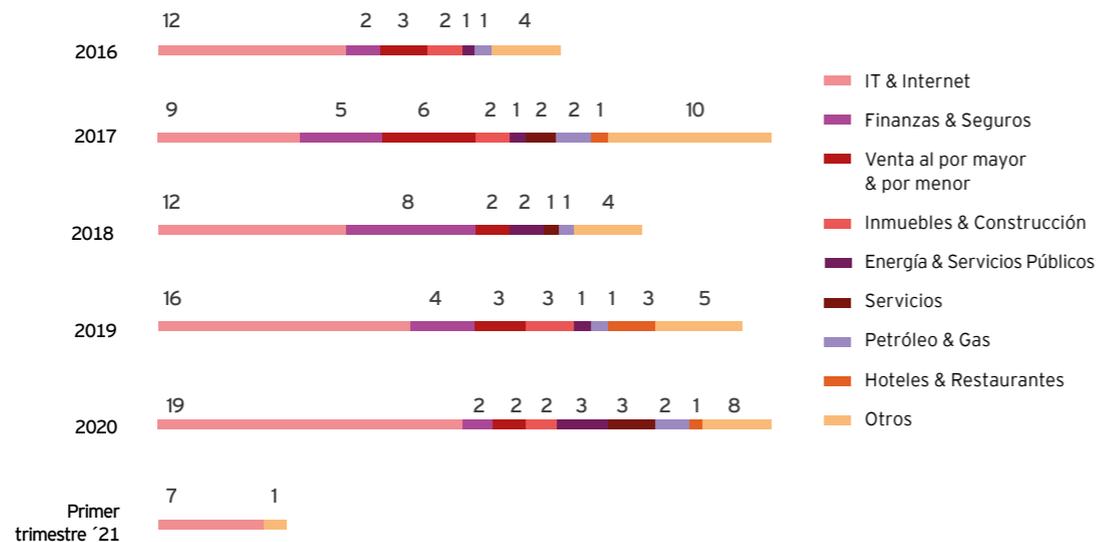
2.3 Actividad de la industria de capital privado y capital emprendedor por país

Colombia

A pesar de ser uno de los países más afectados por la pandemia de COVID-19, Colombia registró un número récord de 42 inversiones de capital privado y capital emprendedor en 2020. Las transacciones representaron un 34,1% de todos los acuerdos anunciados en ese año y evidenciaron que los recursos naturales, las tecnologías y servicios emergentes del país son atractivos para los inversionistas internacionales de la industria. En lo corrido del primer semestre de 2021, el sector de TI e Internet es el líder en la obtención de capital emprendedor y financiación de capital de crecimiento. Cinco de las transacciones más grandes del primer trimestre involucraron empresas relacionadas con el sector de internet. Por ejemplo, *La Haus*, una startup local de proptech, recaudó USD 35 millones en su ronda de financiamiento Serie B de un grupo diverso de inversionistas estadounidenses y un actor del sector latinoamericano: Kaszek Ventures. Con ocho inversiones en capital privado y capital emprendedor en el primer trimestre de 2021, Colombia está en camino de superar el promedio registrado entre 2015 y 2020.

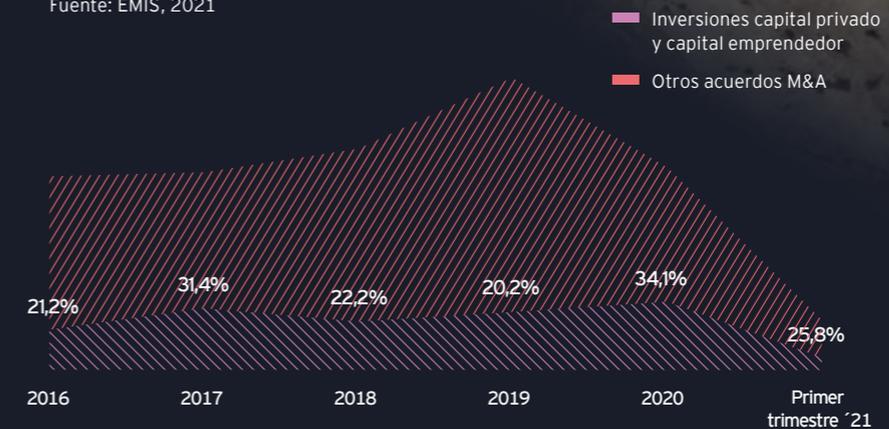
Gráfica 28. Número de inversiones de capital privado y capital emprendedor por sector

Fuente: EMIS, 2021



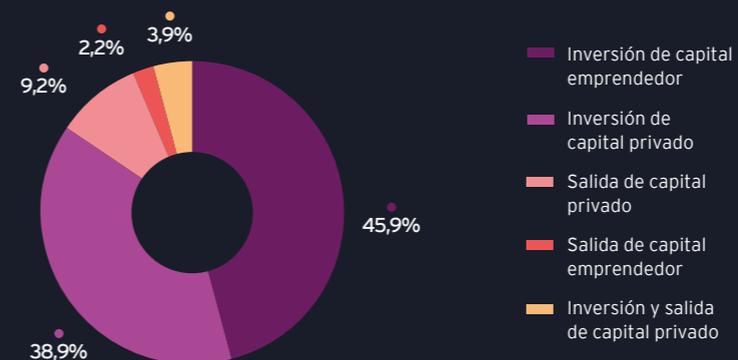
Gráfica 29. Número de inversiones de capital privado y capital emprendedor como proporción de todas las fusiones y adquisiciones

Fuente: EMIS, 2021



Gráfica 30. División por número de inversiones y salidas de capital privado y capital emprendedor, 2016-Primer Trimestre '21

Fuente: EMIS, 2021

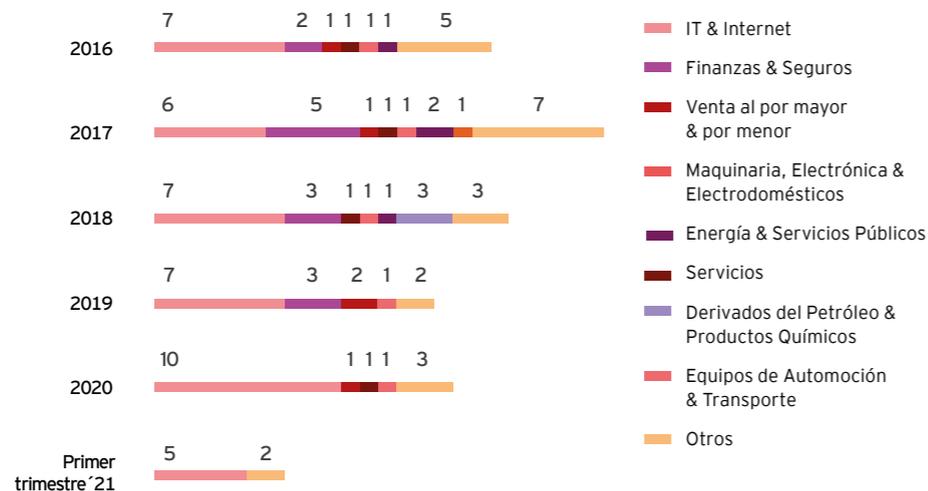


Argentina

Argentina no ha sido ajena al fenómeno de desarrollo de startups en TI e Internet de América Latina. Esta industria ha sido predominante entre los acuerdos de capital privado y capital emprendedor en Argentina. En el primer trimestre de 2021, cinco transacciones de este tipo, representaron más del 70% del volumen total. La transacción más destacada estuvo dada por la ronda de financiación de USD 50 millones de la escuela de programación argentina *Digital House*. Esta transacción implicó el respaldo de *Mercado Libre*, el desarrollador de software estadounidense *Globant* y otros inversionistas financieros, operación que podría verse como respuesta directa a la escasez de talento tecnológico latinoamericano.

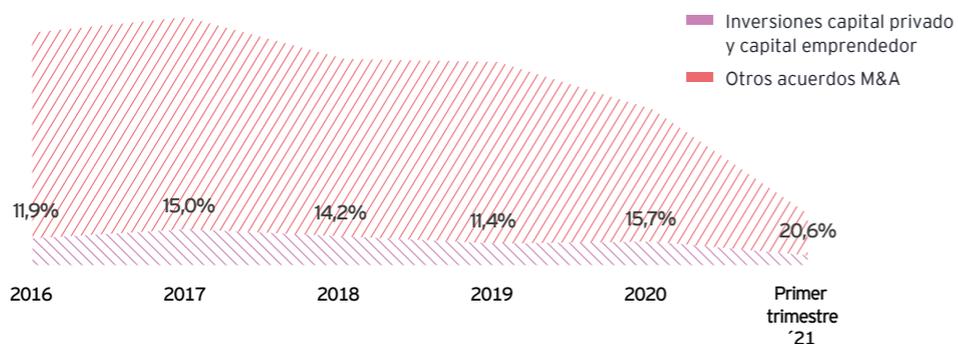
Gráfica 31. Número de inversiones de capital privado y capital emprendedor por sector

Fuente: EMIS, 2021



Gráfica 32. Número de inversiones de capital privado y capital emprendedor como proporción de todas las fusiones y adquisiciones

Fuente: EMIS, 2021

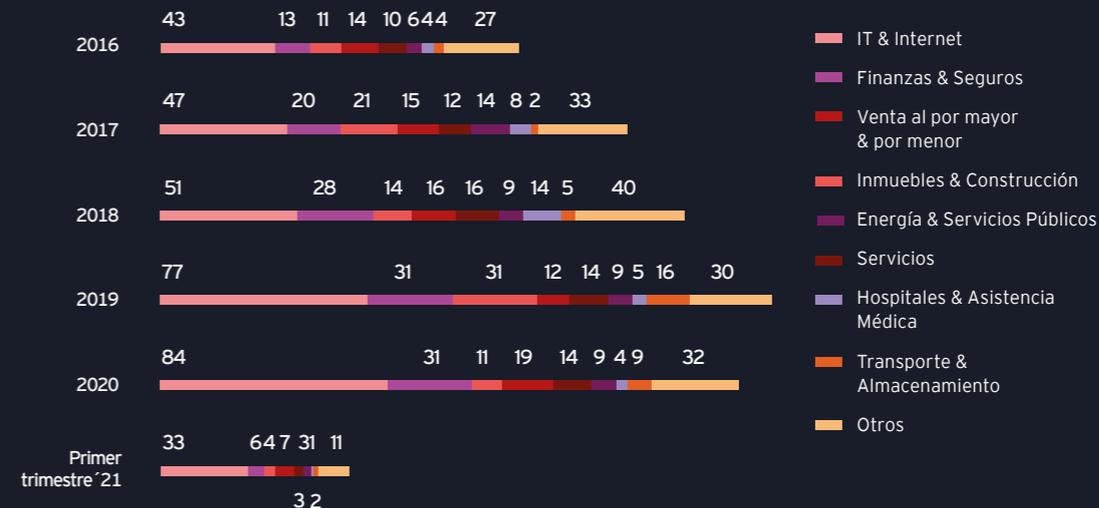


Brasil

Con 70 inversiones de capital privado y capital emprendedor en el primer trimestre de 2021, Brasil deja ver que el desempeño de esta industria podría tener otro año dinámico. Los sectores más destacados en el país en lo que va de año incluyeron TI e Internet, seguidos por la venta al por mayor y retail, finanzas y seguros, e inmobiliario y construcción. Brasil es un ejemplo en ofrecer amplias oportunidades de financiación para empresas jóvenes que buscan crecer estratégicamente. La última instancia involucró al proptech unicorn *Loft*, que recaudó USD 425 millones en su ronda de la Serie D. Al levantamiento de capital se unieron algunos de los nombres más conocidos de la industria y significó un paso hacia el sueño de todos los emprendedores tecnológicos: una oferta pública inicial (IPO).

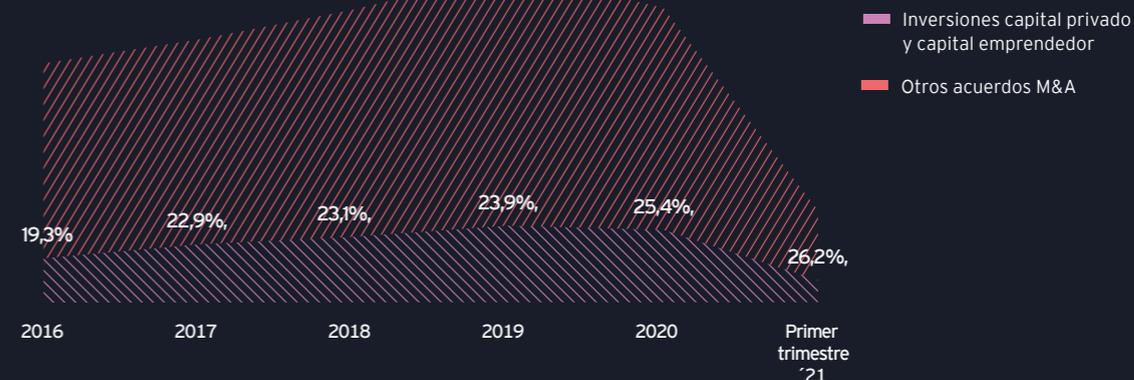
Gráfica 33. Número de inversiones de capital privado y capital emprendedor por sector

Fuente: EMIS, 2021



Gráfica 34. Número de inversiones de capital privado y capital emprendedor como proporción de todas las fusiones y adquisiciones

Fuente: EMIS, 2021

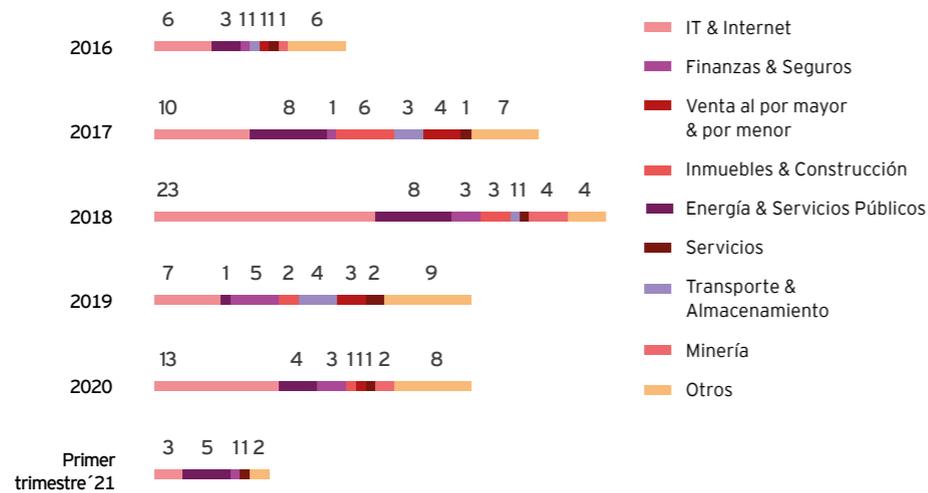


Chile

Chile ha tenido una larga historia de inversión de capital emprendedor, pero su ascenso ha dependido en gran medida del apoyo del gobierno a través de programas de aceleradoras. Es probable que esta política haya llevado a un grupo más diverso de industrias chilenas, como las de servicios públicos y servicios, a atraer financiamiento y, por lo tanto, alejarse de la tendencia general de Internet en América Latina. Con 12 inversiones en capital privado y capital emprendedor en el primer trimestre de 2021, o el 40,0% del volumen total de transacciones, Chile está teniendo un año sólido en este ámbito. Sin embargo, las grandes transacciones permanecen reservadas casi exclusivamente para los participantes de capital privado, como fue el caso de las ventas de la empresa de transmisión de energía *Colbun Transmision* por USD 1.300 millones a inversionistas financieros internacionales y de la red de fibra óptica mayorista de Telefónica Chile.

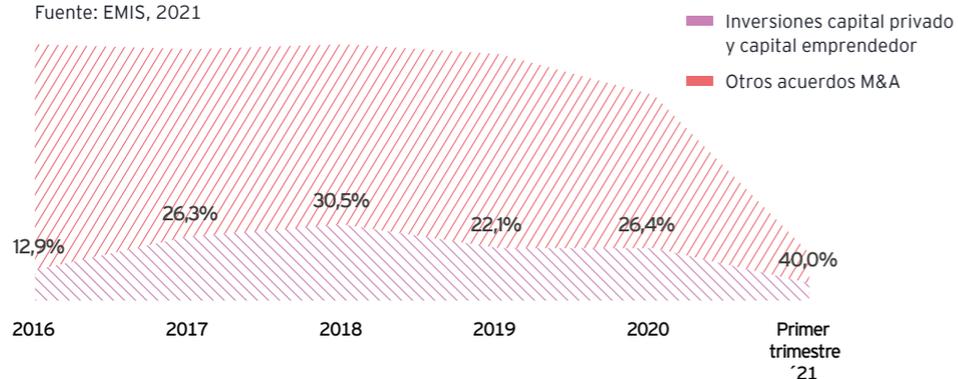
Gráfica 35. Número de inversiones de capital privado y capital emprendedor por sector

Fuente: EMIS, 2021



Gráfica 36. Número de inversiones de capital privado y capital emprendedor como proporción de todas las fusiones y adquisiciones

Fuente: EMIS, 2021

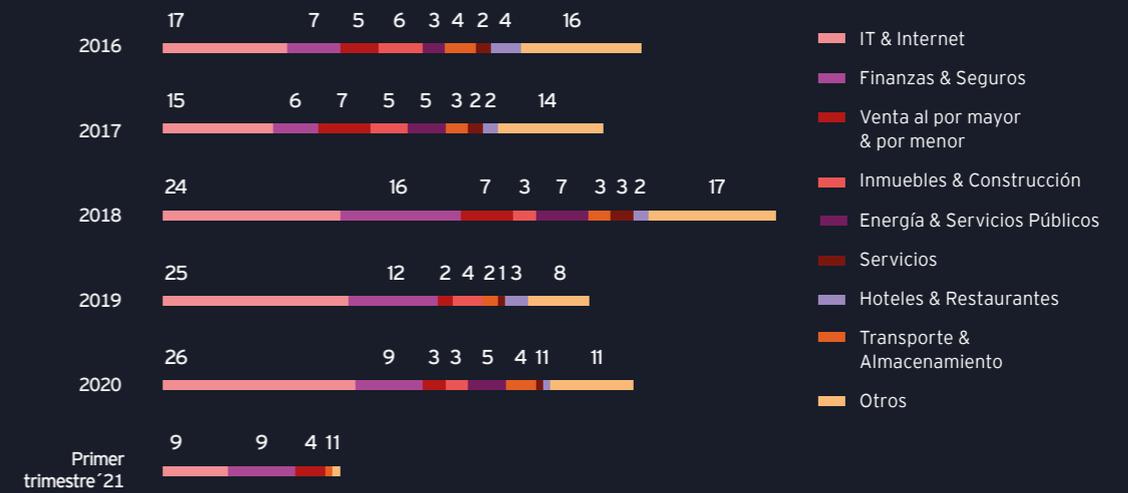


México

La industria mexicana de fintech continuó atrayendo fondos de capital privado y capital emprendedor al país en el primer trimestre de 2021. Algunos ejemplos incluyen a la startup de tarjetas de crédito digitales *Stori*, la compañía de liquidación de deudas *Resuelve tu Deuda* y el neobanco *Fondeadora*. Aún así, la transacción más grande en lo que va del año se originó por la adquisición del fabricante de vidrio Grupo Vitro por parte de la plataforma de inversión en bienes raíces y capital privado de la firma estadounidense DHS por USD 1.200 millones. Un 38,1% de todas las transacciones destinadas a México en el primer trimestre de 2021 involucraron a fondos de capital privado o capital emprendedor como compradores, evidenciando que el 2021 podría ser prometedor para la industria local.

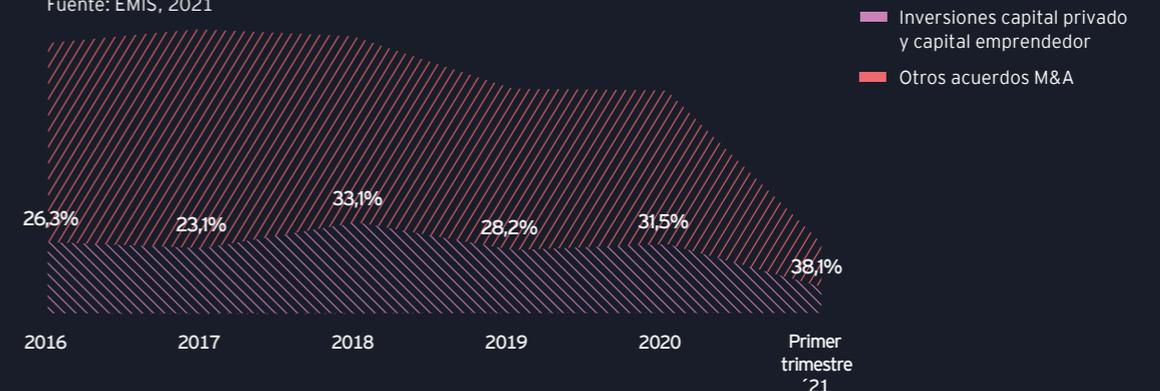
Gráfica 37. Número de inversiones de capital privado y capital emprendedor por sector

Fuente: EMIS, 2021



Gráfica 38. Número de inversiones de capital privado y capital emprendedor como proporción de todas las fusiones y adquisiciones

Fuente: EMIS, 2021



03

INDUSTRIA DE CAPITAL PRIVADO EN COLOMBIA

01100100111000 

INDUSTRIA DE
FONDOS DE
CAPITAL PRIVADO
EN COLOMBIA



Sección elaborada por la firma Brigard Urrutia

3.1 Principales cambios regulatorios 2020-2021

Clasificación de inversionistas y el régimen de fondos de capital privado

(Decreto 1291 de 2020 por el cual se modificó el Decreto 2555 de 2010).

El Gobierno Nacional expidió el Decreto 1291 de 2020 (el "Decreto 1291") modificando el Decreto 2555 de 2010 en lo relacionado con la clasificación de inversionistas y el régimen de fondos de capital privado.

Esta modificación se hizo con miras a que el sistema financiero fuese un sistema incluyente buscando que empresas de distintos tamaños encuentren alternativas de financiación en el mercado de capitales.

Teniendo en cuenta lo anterior, las principales modificaciones que fueron incluidas por el Decreto 1291 se resumen a continuación:

1

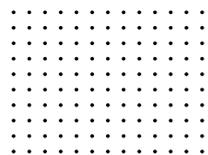
▶ Con respecto a la constitución de participaciones, ya no hay un monto mínimo conformado por un valor inferior a 600 salarios mínimos legales mensuales vigentes (SMLMV) para la constitución de participaciones en fondos de capital privado, sino que cuando se trate de clientes inversionistas, el monto para constituir participaciones o para comprometerse a constituir las, no será superior al 20% de sus ingresos anuales o de su patrimonio, el que resulte mayor entre estos dos.

2

▶ Las cuentas ómnibus administradas por sociedades comisionistas de bolsa de valores, sociedades fiduciarias y sociedades administradoras de inversión, podrán ser inversionistas de los fondos de capital privado. En todo caso, el requisito del 20% para la constitución de participaciones, deberá ser cumplido por cada uno de los inversionistas que hagan parte de la respectiva cuenta ómnibus.

3

▶ La negociación de los documentos representativos de las participaciones de los fondos de capital privado debió realizarse según las normas que regulan el funcionamiento del mercado de valores, teniendo en cuenta además el límite máximo del 20% para la constitución de participaciones.



4

- ▶ Con respecto a la categorización de inversionista profesional, se disminuyó el requisito del monto del patrimonio con el cual el cliente deberá acreditar su situación actual, pues ahora será un patrimonio igual o superior a 6.000 SMLMV. Adicionalmente, ya no deberá ser titular de un portafolio de inversión de 5.000 SMLMV sino de 3.000 SMLMV y en cuanto al valor agregado de las operaciones de enajenación o adquisición que este realice deberá ser igual o superior al equivalente a 21.000 SMLMV.

5

- ▶ Se estableció que en adición a los clientes que cumplan con las condiciones descritas anteriormente para ser inversionista profesional, podrán ser categorizados como estos, aquellos inversionistas clasificados como inversionista profesional, o su equivalente, en las jurisdicciones que hacen parte de la Alianza del Pacífico.

Con esto, el objetivo del Decreto 1291 de 2020 se dirigió a promover las oportunidades de inversión en el mercado de capitales por medio del fortalecimiento de los fondos de capital privado y de los fondos de inversión colectiva.

6

- ▶ En cuanto a la entrada en vigencia el Decreto 1291 entró a regir a partir de su publicación, el día 28 de septiembre de 2020.

1

- ▶ Ha incluido el concepto de fondos de deuda privada dentro de la definición de fondos de capital privado, en los que pueden invertir los inversionistas institucionales.

2

- ▶ Establece un límite para que los Fondos de Riesgo Moderado (15%) y los Fondos de Riesgo Alto (17,5%) inviertan en los siguientes instrumentos alternativos: fondos de capital privado locales, fondos inmobiliarios locales, fondos de capital privado extranjeros, Exchange traded fund (ETFs) extranjeros, hedge funds y Real Estate Investment Trusts (REITS) extranjeros, siempre que los activos subyacentes de dichos instrumentos estén ubicados fuera de Colombia, salvo los países de la Alianza del Pacífico (Chile, México, Perú).

3

- ▶ Con respecto a los límites de las inversiones que pueden realizar los fondos de pensiones en activos alternativos, se flexibilizaron los límites establecidos para estos instrumentos.

El régimen de inversión de los fondos de pensiones obligatorias y cesantías, las entidades aseguradoras y sociedades de capitalización

(Decreto 1393 de 2020 por el cual se modifica el Decreto 2555 de 2010)

El Gobierno Nacional expidió el Decreto 1393 de 2020 (el "Decreto 1393") modificando el Decreto 2555 de 2010 en lo relacionado con el régimen de inversión de los fondos de pensiones obligatorias y cesantías, las entidades aseguradoras y sociedades de capitalización, con el propósito de lograr una administración más eficiente de dichos recursos, y de enmarcarse en las mejores prácticas internacionales para la administración de recursos de terceros.

Teniendo en cuenta lo anterior, las principales modificaciones incluidas por el Decreto 1393 se resumen a continuación:

4

- ▶ El Decreto establece que cuando se trate de fondos de capital privado que destinen al menos 2/3 de los aportes de sus inversionistas a invertir o financiar proyectos de infraestructura, que se estructuren bajo un esquema diferente a las Asociaciones Público Privadas (APP) descrito en la ley 1508 de 2012, la APP deberá verificar que las inversiones del fondo en este tipo de proyectos cumplan las siguientes condiciones:
 - a. Que participen en la financiación del proyecto de infraestructura, establecimientos de crédito, entidades multilaterales de crédito y/o entidades de crédito internacionales, sometidos a vigilancia comprensiva y consolidada por parte de la jurisdicción que sea miembro del comité de la Supervisión Bancaria de Basilea;
 - b. La estructuración financiera del proyecto de infraestructura haya sido llevada a cabo por parte de entidades y equipos que cumplen los criterios de idoneidad, experiencia relacionada y proporcional a la naturaleza y el monto de la inversión y trayectoria que se definen explícitamente en la Política de Inversión de la Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP).

En cuanto a su entrada en vigencia, los fondos de pensiones tienen 9 meses a partir del 26 de octubre de 2020 para implementar las medidas establecidas en el Decreto 1393, plazo que vence el 26 de julio de 2021. Además, el Decreto 1393 concedió un plazo de 6 meses para la expedición de la Circular Reglamentaria 007 de 2021 del correspondiente Decreto.

0100101101
10010100
10111001

Circular Externa 007 de 2021 del 26 de abril de 2021 expedida por la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC).

En desarrollo de lo previsto por el Decreto 1393 de 2020, el 26 de abril de 2021, la Superintendencia Financiera de Colombia ("SFC") expidió la Circular Externa 007 de 2021 relativa al régimen de inversión de los recursos de los fondos de pensiones obligatorias y cesantías, y de las reservas de las entidades aseguradoras y sociedades de capitalización (la "Circular"). La Circular constituye un paso más en la adopción de las recomendaciones de la Misión Mercado de Capitales que se llevó a cabo en el año 2019, especialmente en el sentido de incorporar las buenas prácticas sobre inversión sostenible, ambiente y gobierno dentro de sus portafolios.

En cuanto a las modificaciones que se incorporan se resaltan las siguientes:

1

- ▶ La Circular no define límites específicos para las inversiones de las AFPs, sino que delega en las juntas directivas de las AFPs la responsabilidad de definir sus propios límites de inversión, en especial, los siguientes:
 - a. Límites de inversión respecto de fondos de capital privado ("FCP"), fondos de inversión colectiva inmobiliarios, FCP constituidos en el exterior, fondos bursátiles, hedge funds, fondos del exterior que tengan por objeto principal invertir en activos de naturaleza inmobiliaria incluidos los REITS, y bonos obligatoriamente convertibles en acciones (BOCEAS) en circulación de una sociedad.
 - b. Límites de inversión por fondo: Porcentaje máximo de inversión de la AFP dentro del total de compromisos de inversión de cada FCP.
 - c. Límites individuales para cada tipo de inversión admisible bajo el numeral 1.10 del artículo 2.6.12.1.2 del Decreto 2555. Lo anterior significa que las AFPs establecerán límites de inversión individuales y diferenciados para los FCP de deuda, FCP de capital y FCP de infraestructura. No es claro en este momento cómo funcionarán los límites para FCP mixtos como, por ejemplo, aquellos de deuda infraestructura. Este es un punto que, como no fue aclarado por la Circular, posiblemente deberá ser definido por las respectivas políticas de inversión de las AFPs.

.....
.....
.....
.....
.....
.....
.....
.....
.....
.....

2

- ▶ Las AFPs deberán incluir en su política de inversión un capítulo especial de inversiones alternativas en el que desarrollen los siguientes puntos:

(i) modelos y metodologías para la medición y valoración del riesgo asociado a dichas inversiones,

(ii) los procesos para identificar, medir, monitorear y reportar los riesgos financieros y operacionales de las inversiones alternativas,

(iii) los criterios de selección de las inversiones alternativas,

(iv) análisis de idoneidad y experiencia del gestor profesional y la sociedad administradora de los fondos,

(v) análisis de la estructura de comisiones y políticas de remuneración del vehículo de inversión, y

(vi) análisis de la integración y metodologías ASG en el proceso de inversión del vehículo, entre otras.

3

- ▶ La Circular busca que las políticas de inversión de las AFPs incorporen de manera transversal criterios relacionados con los objetivos, los riesgos y la gestión de asuntos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG), y climáticos. Con esto se busca fomentar la inversión de las AFPs en valores que cumplan con dichas características. Este punto será en adelante especialmente relevante, porque las AFPs van a priorizar sus inversiones en los gestores que logren demostrar que realmente tienen todos estos asuntos incorporados a sus políticas de inversión y desinversión, pues la SFC está siendo muy rigurosa en vigilar el enfoque que las AFPs le están dando a este segmento de inversiones.

En cuanto a la entrada en vigencia de la Circular esta regirá a partir de su expedición, el 26 de abril de 2021. En este sentido, y de conformidad con lo previsto en el Decreto 1393 de 2020, las AFPs deben tener en cuenta lo dispuesto en la Circular para formular sus respectivas políticas de inversión. El plazo para que las AFPs actualicen sus políticas vence el 26 de julio de 2021, según lo establecido en el Decreto 1393 de 2020.

4

- ▶ En línea con el objetivo de fortalecer el gobierno corporativo de las AFPs y establecer estándares de conducta y profesionalidad para la gestión de sus inversiones, la Circular incorpora medidas para garantizar que los miembros de los comités de riesgos y de inversiones acrediten los conocimientos y experiencia necesarios para ejercer sus funciones.

Régimen de revelación de información por parte de emisores de valores (Decreto 151 de 2021 por medio del cual modifica el Decreto 2555 de 2010).

El Gobierno Nacional expidió el Decreto 151 de 2021 (el "Decreto 151") mediante el cual modifica el Decreto 2555 de 2010 en lo relacionado con el régimen de revelación de información por parte de emisores de valores, de manera que los agentes que participan en el mercado puedan contar con información cualitativa y cuantitativa suficiente para tomar decisiones de inversión o desinversión.

Este nuevo decreto establece el contenido mínimo de los reportes de fin de ejercicio y trimestrales que deberán preparar los emisores de valores, los cuales incluyen información de la operación del emisor, su desempeño bursátil y financiero, y las prácticas de sostenibilidad e inversión responsable del emisor.

En esta medida, las principales modificaciones se resumen así:

1

- ▶ El Decreto introduce un informe periódico de fin de ejercicio el cual deberá contener como mínimo
 - (i) asuntos generales de la operación;
 - (ii) desempeño bursátil y financiero, el cual deberá contener así mismo la descripción y evaluación de los controles y procedimientos utilizados por el emisor para el registro, procesamiento y análisis de la información requerida para dar cumplimiento oportuno a la obligación de reportar ante el Registro Nacional de Valores y Emisores (RNVE) el informe de

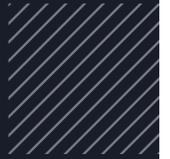
fin de ejercicio. En caso de patrimonios autónomos, fondos de inversión colectiva y esquemas de titularización; los controles y procedimientos deberán corresponder a los implementados por el Administrador, Agente de Manejo y/o sus equivalentes funcionales;

(iii) prácticas de sostenibilidad e inversión responsable del emisor incluyendo un capítulo de análisis de gobierno corporativo en el que debe comprender la composición y funcionamiento de la junta directiva y sus órganos de apoyo. En caso de patrimonios

autónomos, fondos de inversión colectiva y esquemas de titularización, se deberá hacer referencia a los perfiles profesionales y experiencia de los miembros de los órganos del Gestor, Administrador, Agente de Manejo y/o sus equivalentes funcionales que sean materiales para las operaciones del emisor, su situación financiera o los cambios sobre su situación financiera;

(iv) análisis del gobierno corporativo, y

(v) cualquier otra información considerada material.



2

- ▶ Por su parte, los emisores se encuentran igualmente obligados a presentar un informe periódico trimestral que tiene como propósito revelar información sobre su situación financiera y cualquier información adicional que sea el resultado de variaciones materiales que se hayan presentado en los riesgos a los que está expuesto el emisor y/o en las prácticas y procesos en relación con los criterios ambientales, sociales y de gobierno corporativo del emisor. En caso de los patrimonios autónomos, fondos de inversión colectiva y esquemas de titularización, se deberán explicar las prácticas de sostenibilidad e inversión responsable implementadas por el Gestor, Administrador, Agente de Manejo y/o sus equivalentes funcionales.

3

- ▶ El Decreto aclara el concepto de materialidad de la información según el cual el emisor deberá considerar como información material aquella que sería tomada en cuenta por un inversionista prudente y diligente al momento de comprar, vender o conservar los valores del emisor o al momento de ejercer los derechos políticos inherentes a tales valores.

4

- ▶ Adicionalmente, el Decreto introduce una nueva regla según la cual la información material que debe ser revelada al mercado público de valores puede excepcionalmente no ser revelada (sin perjuicio del deber de revelar todo el listado taxativo de eventos considerado como información relevante), siempre que exista un deber legal o contractual de confidencialidad que recaiga sobre las personas a las cuales el emisor pretenda revelarles la información material.

5

- ▶ El Decreto introduce en su artículo 5.2.4.1.1, parágrafo segundo un criterio de graduación respecto de la información relevante que debe ser revelada en función del tipo de emisor inscrito en el RNVE. En la medida en que para efectos de la actualización del RNVE, los fondos de inversión colectiva deberán dar cumplimiento a las siguientes disposiciones, según sea el caso:
 - a. Los emisores de valores y los fondos inscritos en el RNVE y listados en una bolsa de valores deberán cumplir completamente con el régimen de revelación de información incorporado en el Decreto 2555 de 2010.
 - b. Los fondos que se encuentran inscritos en el RNVE, pero que sus unidades de participación se negocian de manera privada, presentarán la información señalada en el Decreto 151 únicamente a los inversionistas autorizados de los valores emitidos por el fondo de inversión

6

colectiva. Para estos efectos, el fondo de inversión colectiva deberá remitir a la Superintendencia Financiera de Colombia una certificación expedida por el representante legal del emisor en la que conste que ha dado cumplimiento a esta obligación.

- c. De manera especial se resalta para el caso de los FCP, que cuando los valores suscritos por el fondo de inversión colectiva no se encuentran inscritos en el RNVE no están obligados a cumplir con lo establecido en el Decreto 151.

El Decreto 151 establece un régimen de transición de dos años contados a partir de su publicación para que dentro de ese tiempo sea cumplido este Decreto de manera facultativa y a partir del 10 de febrero de 2023, para que los emisores cumplan con este nuevo régimen de revelación de información de manera obligatoria. Adicionalmente, la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC) contará con un año a partir de su publicación para expedir las instrucciones establecidas en el Decreto.

- ▶ El Decreto 151 extiende la responsabilidad por el envío de información del emisor al representante legal de la entidad o de la sociedad administradora del FIC.

Posibilidad de regular las redenciones es potestativo del Reglamento.

La Superintendencia Financiera emitió el siguiente concepto relacionado con los FCP:

- **Aclaración de que las redenciones de los FCP se deben regular en el Reglamento:** la redención de las participaciones de los inversionistas de un FCP es un asunto que se regula específicamente por el reglamento del respectivo fondo; por consiguiente, la decisión de un inversionista de redimir en forma anticipada su participación con ocasión a alguna modificación al reglamento, debe sujetarse a las reglas consignadas en el mismo (Concepto 2020246941-005 de la SFC del 3 de diciembre de 2020).

ASG- Fondos de Impacto, un mecanismo para el desarrollo y la innovación.

En desarrollo de lo previsto por el Decreto 1393 de 2020 y con la expedición de la Circular Externa 007 de 2021 de la SFC se constituye un paso más en la adopción de las recomendaciones de la Misión Mercado de Capitales que se llevó a cabo en el año 2019, especialmente en el sentido de incorporar las buenas prácticas sobre inversión sostenible (Ambiental, social y de gobierno corporativo - ASG) dentro de sus portafolios, pues en un contexto de conciencia ambiental y social en donde las empresas y las inversiones sostenibles juegan un rol indispensable. Se ha visto la necesidad de implementar o crear nuevos esquemas con el objetivo de aumentar el capital y la vinculación de nuevos inversionistas.

Este es un reto bien importante que se impone a los gestores de FCP por cuanto las decisiones de inversión de los inversionistas, particularmente los institucionales, implicará la realización de un extensivo due diligence sobre la política de inversión, la identificación y mitigación de riesgos y la manera en que el gestor profesional logre incorporar los factores ASG en las valoraciones de los activos subyacentes. Todo esto con el fin de generar modelos de negocio más conscientes y alineados con el bienestar y la inclusión económica sostenible.

3.2 Gestores profesionales en Colombia

Número y origen de los gestores profesionales

Los gestores profesionales son equipos expertos caracterizados por: analizar idóneamente oportunidades con atractivo de crecimiento e impacto, diseñar planes de negocio a la medida y generar escalabilidad de las empresas o proyectos. En su historia, la industria de capital privado en Colombia ha contado con un total de 112 gestores profesionales, colombianos e internacionales, cuyos fondos incluyen al país dentro de su política de inversión.

Gráfica 39. Evolución de los gestores profesionales por año

Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales a diciembre 2020



Muestra: 110 gestores profesionales colombianos e internacionales de un total de 112 (98,2%)



La industria de capital privado en Colombia ha contado con un total de

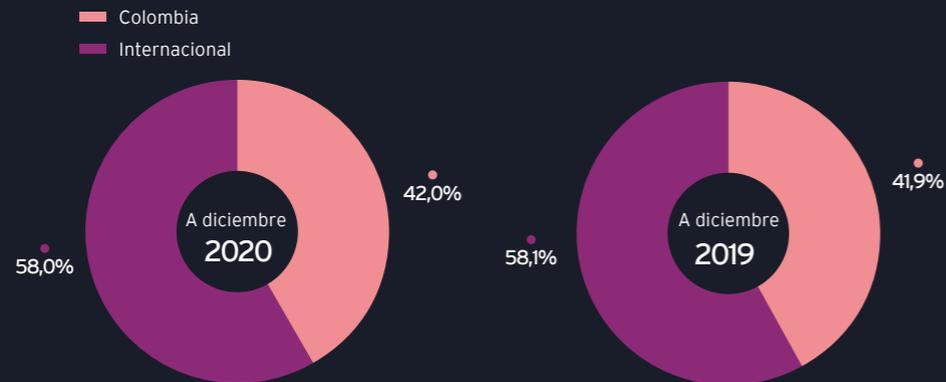
112 gestores profesionales.

01100100111000

Del total de gestores profesionales en la industria, 42,0% han sido colombianos. Debido a su conocimiento y experiencia en el país, los gestores profesionales colombianos han sido de gran relevancia para dirigir capital inteligente hacia activos del país. Desde el año 2007, anualmente se ha evidenciado el surgimiento de al menos un gestor colombiano lo que ha permitido que a diciembre de 2020, un total de 47 gestores locales pertenecieran a la industria.

Gráfica 40. Porcentaje de gestores profesionales colombianos vs. internacionales

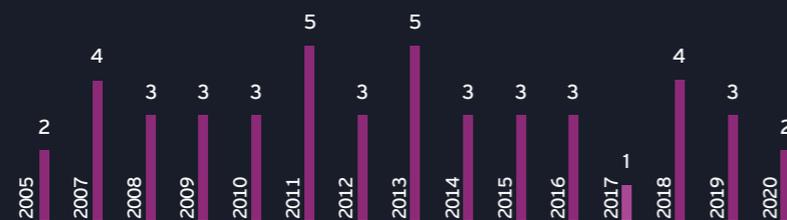
Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales a diciembre 2020



Muestra a diciembre 2020 :
112 gestores profesionales colombianos e internacionales (100%)

Gráfica 41. Nuevos gestores profesionales colombianos por año

Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales a diciembre 2020



Muestra: 47 gestores profesionales colombianos (100,0%)



3.3 Fondos de capital privado en Colombia

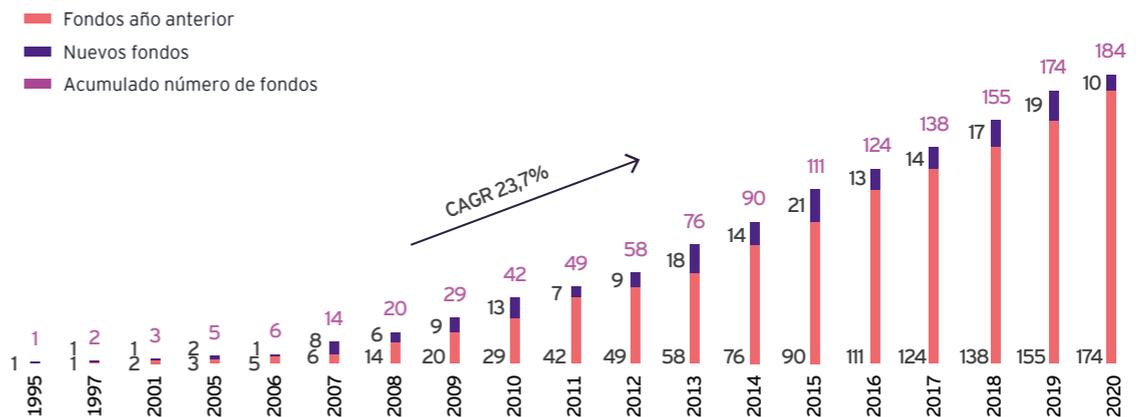
Número y jurisdicción de los fondos

Un total de 187 fondos han demostrado interés en las empresas y proyectos en Colombia desde el año 1995. Estos fondos caracterizados por ser de diferentes tipos han logrado movilizar capital hacia activos en Colombia y en otros países, incluyendo a empresas y proyectos en etapas tempranas y maduras así como en variados sectores económicos. Del total de los 187 fondos, 171 se encuentran activos y 16 ya han finalizado.

187
fondos han demostrado interés en las empresas y proyectos en Colombia desde el año 1995.

Gráfica 42. Evolución de los fondos por año

Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales a diciembre 2020

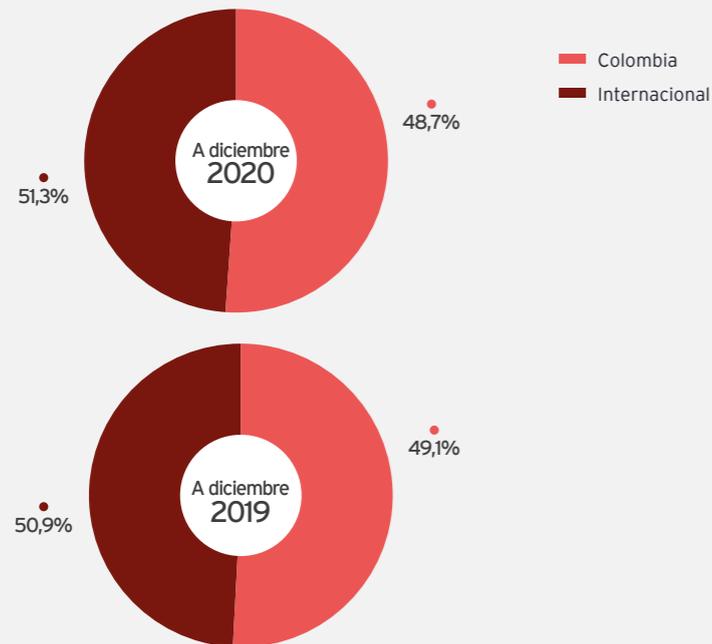


Muestra: 184 fondos colombianos e internacionales de un total de 187 (98,4%)

De los 187 fondos, el 48,7% son colombianos. Estos vehículos son muy importantes debido a que su principal enfoque es Colombia, sin dejar de lado su vocación regional, lo cual permite que su capital llegue a activos en el país con grandes proyectos de crecimiento e impacto económico. En total, 91 fondos colombianos han surgido desde el año 2005 y estos vehículos junto con la llegada de fondos regionales han impactado a la economía del país a través de sus inversiones.

Gráfica 43. Porcentaje de fondos colombianos vs. internacionales

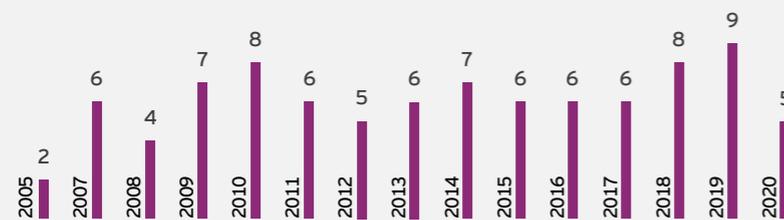
Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales a diciembre 2020



Muestra a diciembre 2020:
187 fondos colombianos e internacionales (100,0%)

Gráfica 44. Nuevos fondos colombianos por año

Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales a diciembre 2020

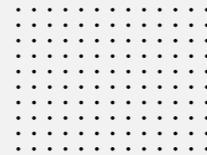


Muestra: 91 fondos colombianos (100,0%)

01100100111000

91

fondos colombianos han surgido desde el año 2005 y estos vehículos junto con la llegada de fondos regionales han impactado a la economía del país a través de sus inversiones.

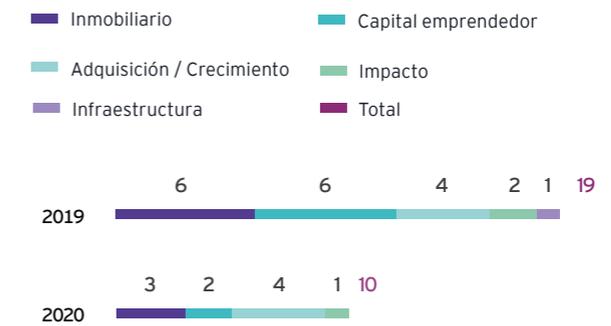


Durante el año 2020, se reportó la creación de un total de 10 fondos que incluyen a Colombia en su política de inversión, 5 de ellos con jurisdicción colombiana. Estos nuevos vehículos son principalmente de adquisición/crecimiento e inmobiliario y 4 de estos nuevos fondos invertirán exclusivamente en Colombia y los demás tendrán un enfoque regional en Latinoamérica.

Los fondos de capital privado con jurisdicción colombiana deben ser administrados por una sociedad administradora, entidad vigilada por la Superintendencia Financiera de Colombia. A diciembre de 2020, las fiduciarias administraban el 64,4% de los fondos colombianos seguido por las comisionistas de bolsa con el 26,4%.

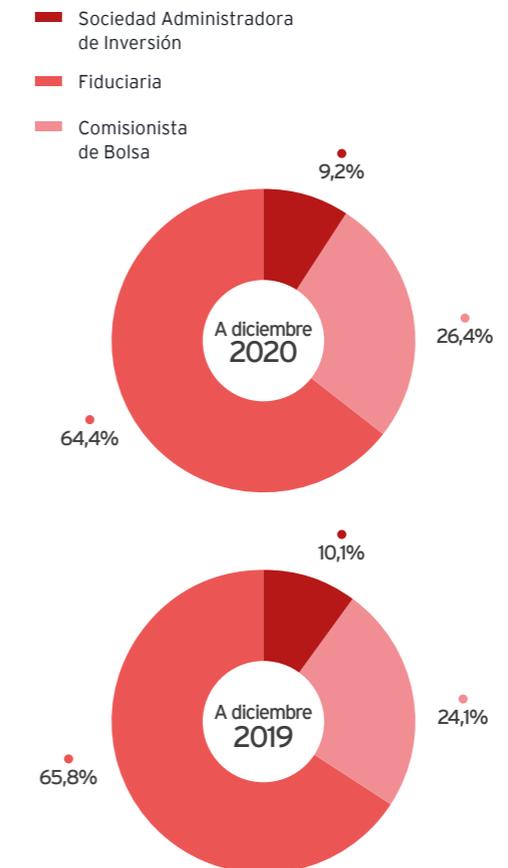
Gráfica 45. Nuevos fondos colombianos e internacionales

Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales a diciembre 2020



Gráfica 46. Tipo de sociedades administradoras

Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales a diciembre 2020

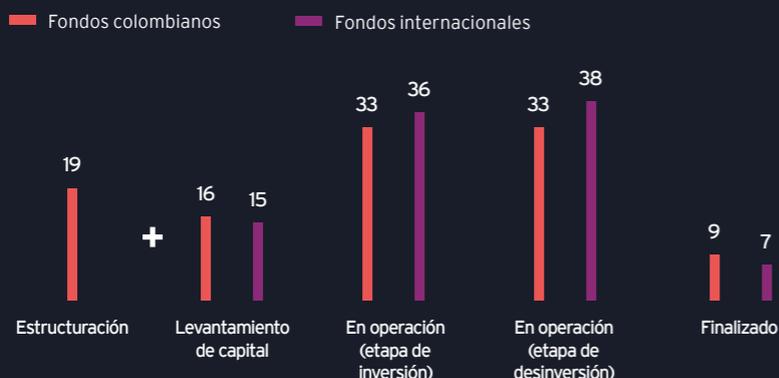


Muestra a diciembre 2020:
87 fondos colombianos de un total de 91 (95,6%)

Etapa de los fondos

Gráfica 47. Número de fondos por etapa, a diciembre 2020

Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales a diciembre 2020



Muestra: 187 fondos colombianos e internacionales (100,0%)

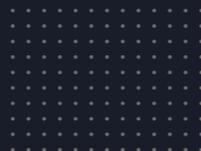
A diciembre de 2020, el 16,6% de los fondos se encontraban en proceso de levantamiento de capital, esto quiere decir que ya contaban con un cierre inicial y estaban en proceso de levantar recursos adicionales para lograr el cierre final del vehículo. Por su parte, los fondos en operación representaban el 74,9% y los fondos finalizados el 8,6% del total.

Adicional a lo anterior, se identificó un total de 19 fondos en etapa de estructuración. Estos fondos se encuentran bien sea, definiendo su tesis de inversión y principales características del fondo o en estructuración legal; y adicionalmente en algunos casos, estos fondos ya han iniciado su proceso de levantamiento de capital para lograr un primer cierre. Las cifras de estos fondos únicamente se contabilizan en la sección de "Fondos en estructuración."

01100100111000

16,6%

de los fondos se encontraban en **proceso de levantamiento de capital.**



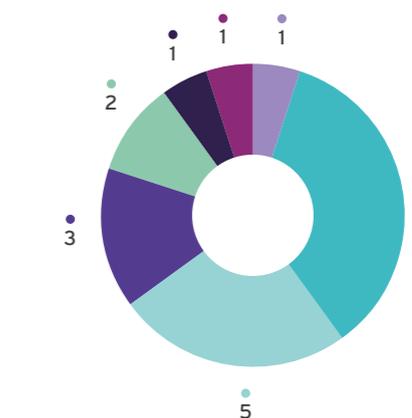
Estructuración

A diciembre de 2020, los gestores profesionales de los fondos de capital privado en estructuración estimaban levantar compromisos de capital por USD 1.887,1 millones. Así mismo, y teniendo en cuenta solo los fondos en estructuración que ya han definido la exposición geográfica que esperan tener, en promedio el 62,7% de sus compromisos será destinados a activos en Colombia.

Vale la pena destacar la dinámica de creación de nuevos fondos de capital emprendedor. Estos fondos tienen su principal foco de inversión en Latinoamérica y dentro de la región, se destaca Colombia como uno de los principales destinos de inversión. Lo anterior es destacable y va en línea con el proceso de consolidación que ha tenido el ecosistema de capital emprendedor tanto en Colombia como en la región. Como resultado de esto, cada vez más emprendedores y empresas en etapa temprana podrán contar con una mayor fuente de capital, lo que impulsará su crecimiento y escalamiento, entre otros.

Gráfica 48. Número de fondos en estructuración, a diciembre 2020

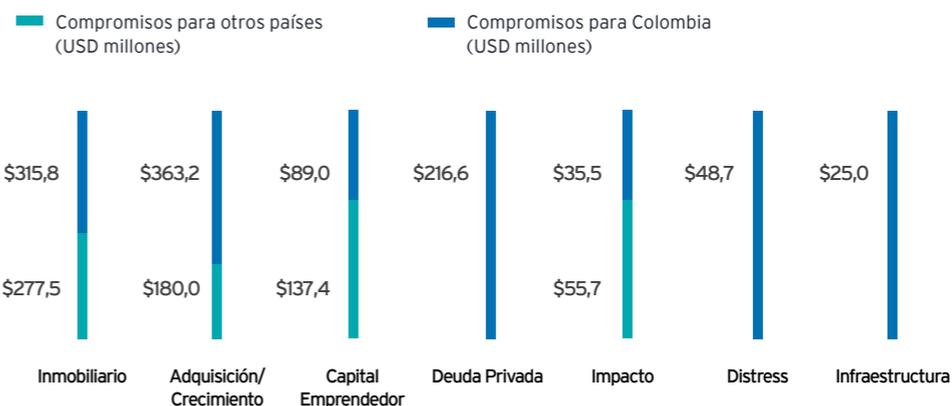
Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales a diciembre 2020



Muestra: 19 fondos y un compartimento en estructuración (100,0%)

Gráfica 49. Compromisos de capital objetivo para fondos en estructuración, a diciembre 2020

Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales a diciembre 2020



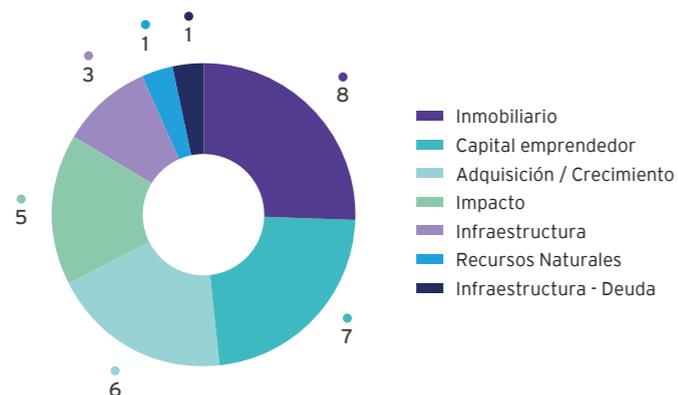
Muestra: 17 fondos y un compartimento de un total de 19 (89,5%)

Levantamiento de capital

A diciembre de 2020, el mayor número de fondos en procesos de levantamiento de capital estaba representado por los fondos inmobiliarios seguido por los fondos de capital emprendedor, los cuales en conjunto representan el 48,4% de los fondos en esta etapa.

Gráfica 50. Número de fondos en etapa de levantamiento de capital, a diciembre 2020

Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales a diciembre 2020

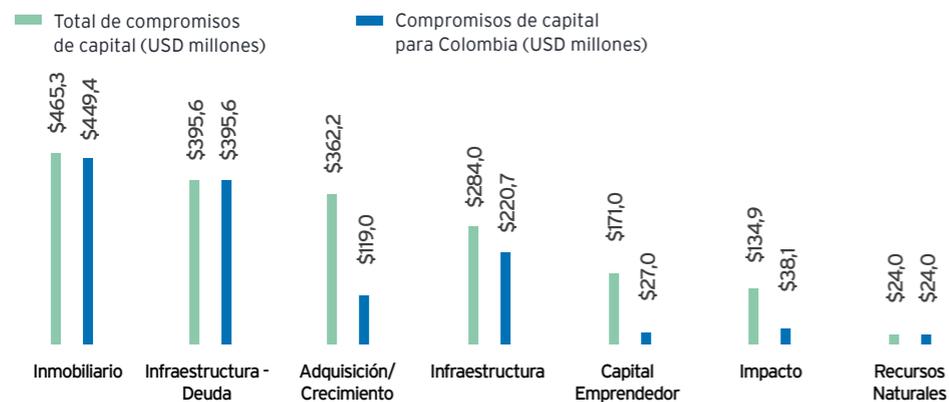


Muestra: 31 fondos en levantamiento de capital (100,0%)

Los fondos en proceso de levantamiento de capital alcanzaron a diciembre de 2020, un total de USD 1.856,8 millones en compromisos. De estos fondos se estima que por lo menos USD 1.273,8 millones de sus compromisos sean para Colombia.

Gráfica 51. Compromisos de los fondos en etapa de levantamiento de capital, a diciembre 2020

Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales a diciembre 2020



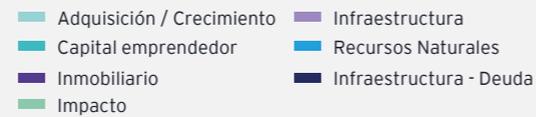
Muestra: 30 fondos en levantamiento de capital de un total de 31 (96,8%)

En Operación (Etapa de inversión o desinversión)

En total 140 fondos se encontraban en operación a diciembre de 2020. Esto indica que el levantamiento de capital de estos fondos finalizó o no están en búsqueda de nuevos compromisos de inversión activamente. Estos fondos se encuentran en proceso de inversión y desinversión de acuerdo con su política de inversión. El 79,3% de los fondos en esta etapa está concentrado en 3 tipos de fondos: adquisición y crecimiento, capital emprendedor e inmobiliarios.

Gráfica 52. Número de fondos en operación, a diciembre 2020

Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales a diciembre 2020

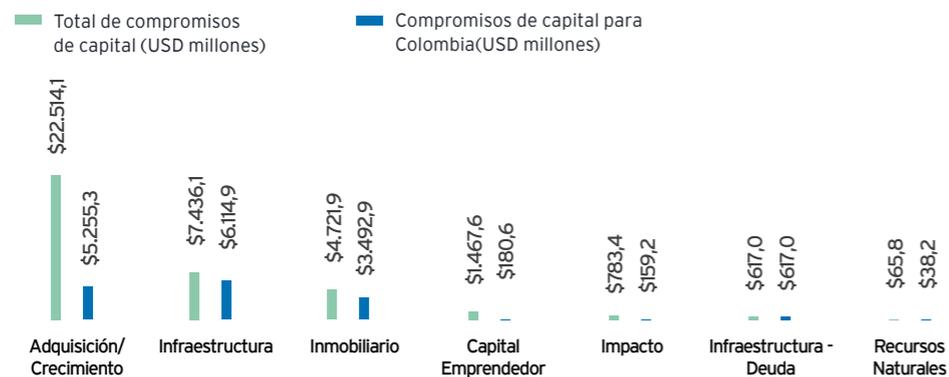


Muestra: 140 fondos en operación (100,0%)

Los compromisos de capital de los fondos en operación ascienden a los USD 37.635,8 millones, de los cuales estiman que al menos USD 15.858,1 millones sean para activos en Colombia.

Gráfica 53. Compromisos de capital de fondos en operación, a diciembre 2020

Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales a diciembre 2020



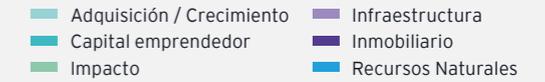
Muestra: 139 fondos en operación de un total de 140 (99,3%)

Finalizados

La industria de fondos de capital privado en Colombia ha contado con un total de 16 fondos finalizados. El 43,8% de estos vehículos fueron de adquisición y crecimiento. Sin embargo, al tener en cuenta los compromisos de capital invertidos en activos en Colombia, los fondos de recursos naturales son los más representativos con un total de USD 304,3 millones de inversión.

Gráfica 54. Número de fondos finalizados, a diciembre 2020

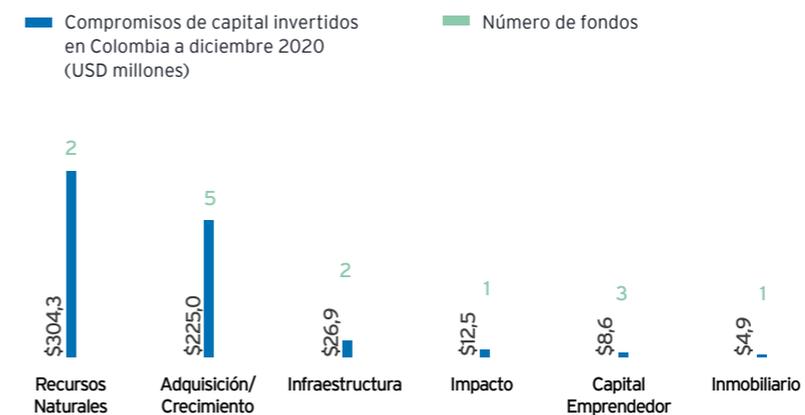
Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales a diciembre 2020



Muestra: 16 fondos finalizados (100,0%)

Gráfica 55. Compromisos de capital invertidos en Colombia, por fondos finalizados a diciembre 2020

Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales a diciembre 2020



Muestra: 14 fondos finalizados de un total de 16 (87,5%)

04 [↗]

COMPROMISOS DE CAPITAL

01100100111000



INDUSTRIA DE
FONDOS DE
CAPITAL PRIVADO
EN COLOMBIA



4.1 Fondos de capital privado activos y finalizados

Gráfica 56. Panorama de los fondos colombianos e internacionales activos y finalizados, a diciembre 2020

Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales a diciembre 2020



Muestra fondos: 187 fondos activos y finalizados (100%)
 Muestra compromisos de capital: 185 fondos de un total de 187 (98,9%)
 Muestra inversión: 172 fondos de un total de 187 (92,0%)

Teniendo en cuenta a los 187 fondos de capital privado activos y finalizados, los compromisos de capital para Colombia ascienden a los USD 17.853,0 millones de los cuales el 41,3% proviene de los fondos de infraestructura incluidos los de deuda.

Adicionalmente, activos con presencia en Colombia han recibido un total USD 12.831,3 millones por parte de fondos colombianos e internacionales. De estos recursos, los fondos de infraestructura e inmobiliarios aportan el 71,6%. Adicional a esto, a través de co-inversiones se han logrado movilizar hacia activos con operaciones en Colombia un total de USD 739,9 millones en capital y USD 1.558,0 millones de deuda.



Gráfica 57. Compromisos de capital promedio estimados para Colombia por fondos en operación, a diciembre 2020*

Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales a diciembre 2020



Muestra: 138 fondos de un total 140 fondos en operación (98,6%)

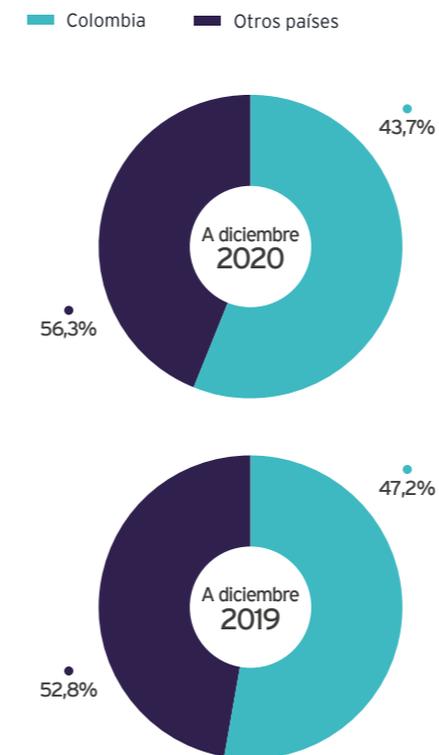
En Colombia, del total de compromisos de capital de los fondos en operación, los de infraestructura son quienes planean destinar la mayor cantidad de capital para el país. Lo anterior debido a la naturaleza de sus proyectos los cuales están concentrados principalmente en Colombia.

En el caso de los fondos de recursos naturales, al tener en cuenta a los ya finalizados el promedio aumenta a USD 100 millones debido a la existencia de un caso particular, cuyos compromisos de capital para Colombia superaba ampliamente el promedio del sector.

* **Desviaciones estándar:** Infraestructura - deuda (USD 120,3 millones), Infraestructura (USD 172,5 millones), Adquisición / crecimiento (USD 163,1 millones), Inmobiliario (USD 140,6 millones), Recursos Naturales (USD 10,2 millones), Impacto (USD 12,6 millones), Capital emprendedor (USD 7,6 millones).

Gráfica 58. Compromisos de capital para Colombia vs. otros países, a diciembre 2020

Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales a diciembre 2020



Muestra: 185 fondos colombianos e internacionales de un total de 187 (98,9%)

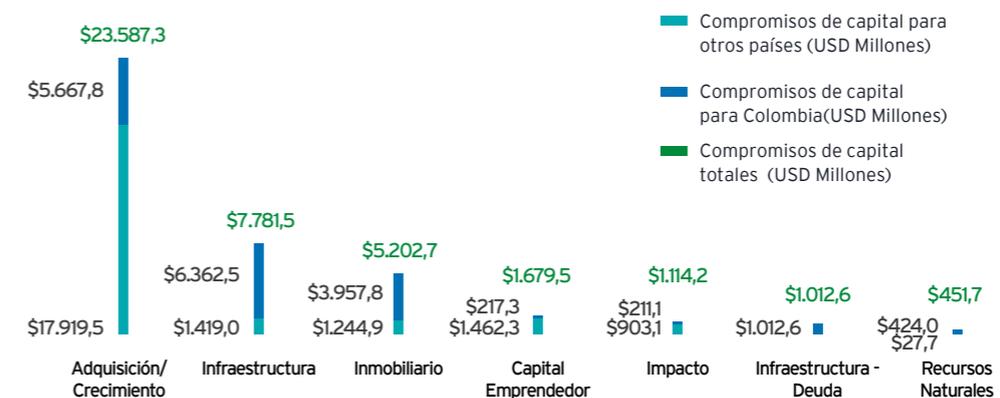
Este Estudio recoge información de fondos de capital privado con enfoque de inversión exclusivo en Colombia y fondos que invierten en más de un país, pero que incluyen a Colombia. De los compromisos de capital de estos fondos se estima que el 43,7% sean para Colombia frente a un 56,3% para otros países, especialmente de Latinoamérica.

A diciembre de 2020, los fondos de infraestructura, inmobiliarios y recursos naturales proporcionalmente estimaban destinar más del 75% de sus compromisos de capital a Colombia. Por el contrario, los fondos de adquisición / crecimiento, capital emprendedor e impacto cuentan con una mayor proporción hacia otros países.

En el caso de los fondos de deuda de infraestructura la totalidad de sus compromisos de capital son para activos en Colombia. Estos fondos han sido reconocidos por su impacto en la economía debido a que financian proyectos en un sector fundamental para la competitividad y desarrollo de los países como lo es el sector de infraestructura.

Gráfica 59. Compromisos de capital para Colombia vs. otros países por tipo de fondo, a diciembre 2020

Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales a diciembre 2020

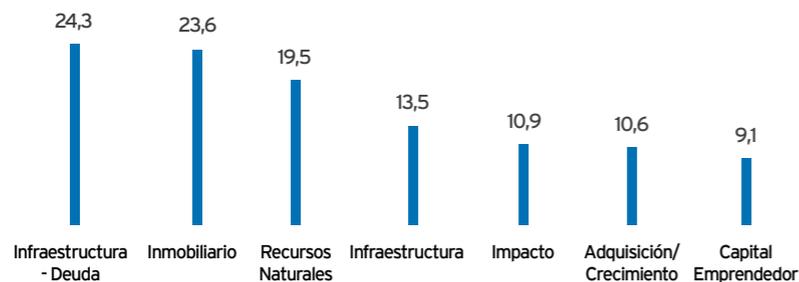


Muestra: 185 fondos colombianos e internacionales de un total de 187 (98,9%)



Gráfica 60. Duración promedio de los fondos en años, a diciembre 2020

Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales a diciembre 2020



Muestra: 174 fondos colombianos e internacionales de un total de 187 (93,0%)

Los fondos de adquisición/ crecimiento, impacto y capital emprendedor el promedio de duración es de

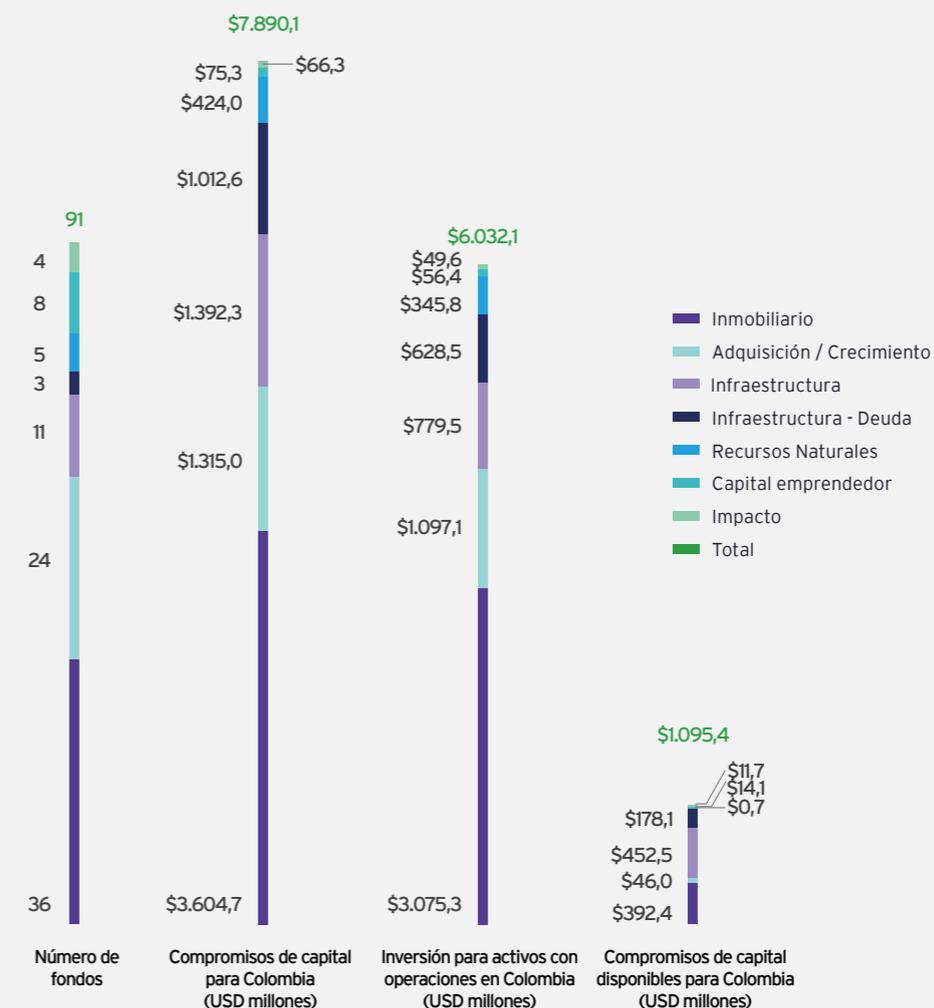
10 años

En promedio en Colombia, la duración de los fondos, de acuerdo con sus reglamentos, es de 14 años. Sin embargo, los fondos de infraestructura, inmobiliarios y de recursos naturales son los que tienen mayor duración debido a las características de los activos en los que invierten.

Por el contrario, para los fondos de adquisición/ crecimiento, impacto y capital emprendedor el promedio de duración es de 10 años.

Gráfica 61. Panorama de los fondos colombianos activos y finalizados, a diciembre 2020

Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales a diciembre 2020



Muestra número de fondos y compromisos de capital:

91 fondos colombianos activos y finalizados (100%)

Muestra inversión y compromisos de capital disponibles:

90 fondos colombianos activos y finalizados de un total de 91 (98,9%)

A diciembre de 2020, de los 91 fondos colombianos activos y finalizados, 36 han sido inmobiliarios y 24 de adquisición y crecimiento que en número han sido los más representativos. Los compromisos de capital para Colombia de estos vehículos ascendieron a los USD 7.890,1 millones, de los cuales el 45,7% es aportado por los fondos inmobiliarios.

En total los fondos colombianos han invertido cerca de USD 6.032,1 millones en activos con operaciones en Colombia. Adicionalmente, estiman que cerca de USD 1.095,4 millones podrían ser destinados para futuras inversiones en el país.

4.2 Fondos de capital privado activos

Gráfica 62. Panorama de los fondos colombianos e internacionales activos, a diciembre 2020

Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales a diciembre 2020



Muestra fondos: 171 fondos activos (100%)

Muestra compromisos de capital: 169 fondos de un total de 171 fondos activos (98,8%)

Muestra inversión: 158 fondos de un total de 171 (92,4%)

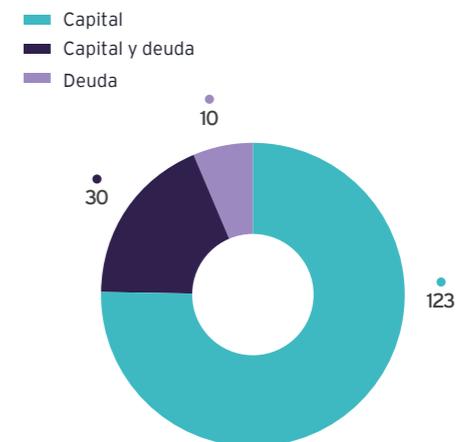
Muestra compromisos de capital disponible: 160 fondos de un total de 171 (93,6%)

Del total de 187 fondos de la industria de capital privado en Colombia, 171 se encontraban activos a diciembre de 2020. Los compromisos de capital para Colombia de estos fondos ascendieron a los USD 17.131,8 millones de los cuales los fondos de infraestructura representan el 37,0% seguidos por los fondos de adquisición / crecimiento con el 31,4%.

Estos fondos han invertido en activos con operaciones en Colombia un total de USD 12.249,2 millones y estiman adicionalmente USD 2.556,0 millones disponibles para nuevas inversiones en activos en el país.

Gráfica 63. Fondos de capital y deuda, a diciembre 2020

Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales a diciembre 2020



Muestra: 163 fondos colombianos e internacionales de un total de 171 fondos activos (95,3%)

Del total de 171 fondos activos, 123 realizan sus inversiones únicamente a través de capital. Existen también un total de 30 fondos que realizan inversiones de capital y también financian a empresas o proyectos.

Por su parte, existen 10 fondos que únicamente ofrecen deuda. Dadas las condiciones de liquidez y las limitadas opciones de financiamiento con las que cuentan las empresas, la deuda privada surge como una fuente de recursos importante y complementaria a los bancos. Los fondos de deuda privada proveen soluciones crédito a las empresas y proyectos del país. En este sentido, estos vehículos representan una gran oportunidad, especialmente en momentos de reactivación económica.

05 [↗]

INVERSIONISTAS

01100100111000



INDUSTRIA DE
FONDOS DE
CAPITAL PRIVADO
EN COLOMBIA



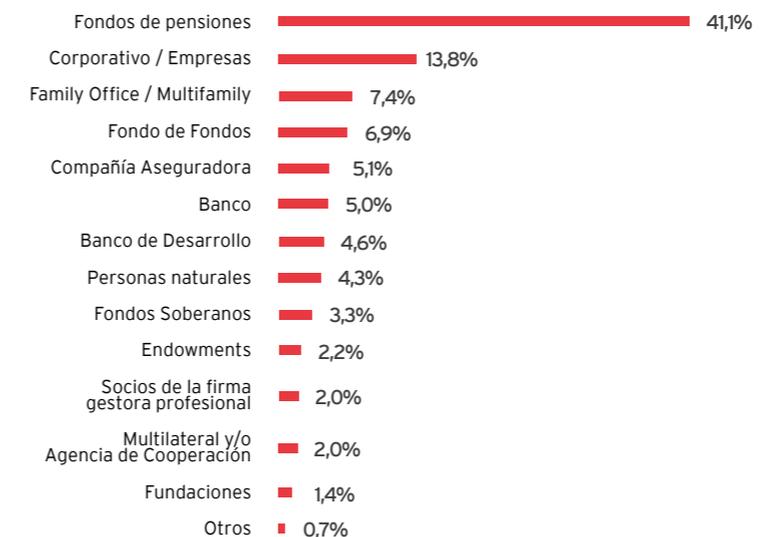
5.1 Compromisos de capital para Colombia por perfil de inversionista

En las secciones previas, se presentaron las principales características de los fondos y gestores profesionales en Colombia. A continuación se detallará la información acerca de los Inversionistas de los fondos de capital privado que invierten en Colombia.

Siguiendo la tendencia global, en Colombia, la participación de los inversionistas institucionales es fundamental para el desarrollo de la industria de capital privado. A diciembre de 2020, los fondos de pensiones continúan como el principal inversionista en la industria.

Gráfica 64. Compromisos de capital para Colombia a diciembre de 2020, por perfil de inversionista

Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales a diciembre 2020

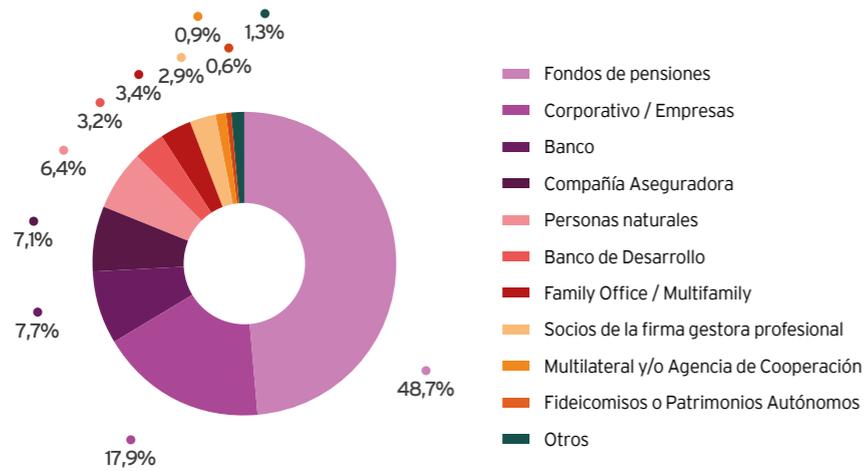


Muestra: USD 10.192,3 millones de un total de compromisos de capital para Colombia de USD 17.853,0 millones (57,1%)

Del total de 187 fondos en la industria, 127 aportaron información con respecto a sus inversionistas. De esta muestra, el número de inversionistas oscila generalmente entre 1 y 30, de los cuáles se observa que en promedio cada fondo de capital privado en Colombia cuenta con 11 inversionistas. Para este cálculo no se tuvieron en cuenta casos excepcionales especialmente de fondos inmobiliarios cuyo número de inversionistas excedía considerablemente la concentración de la muestra de fondos analizados.

Gráfica 65. Compromisos de capital para Colombia de inversionistas colombianos

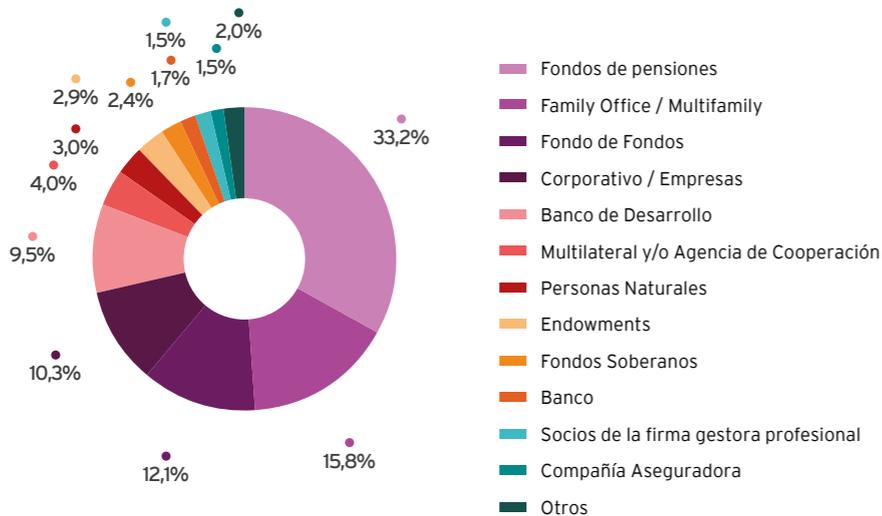
Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales a diciembre 2020



Compromisos de capital para Colombia por inversionistas colombianos: USD 5.296,9 millones

Gráfica 66. Compromisos de capital para Colombia de inversionistas internacionales

Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales a diciembre 2020



Compromisos de capital para Colombia por inversionistas internacionales: USD 3.103,2 millones

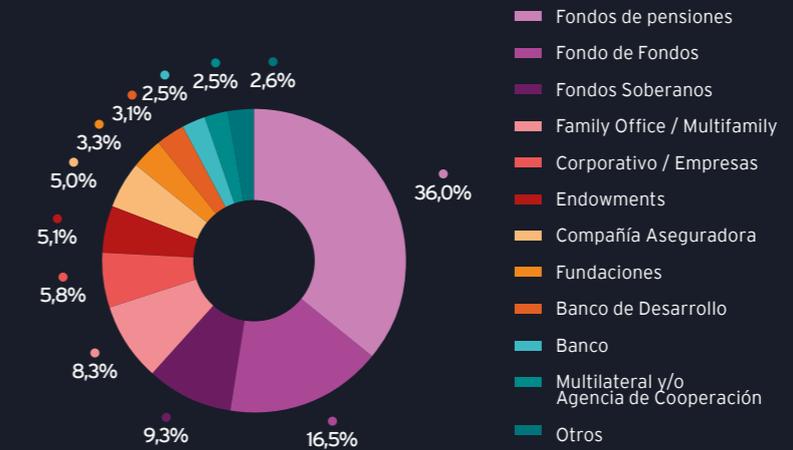
Muestra: USD 8.400,1 millones de un total de compromisos de capital para Colombia de USD 17.853,0 millones (47,1%)

En términos de inversionistas colombianos, la participación de los fondos de pensiones y los corporativos/empresas ha sido determinante para la industria. Adicionalmente, se evidencia una creciente importancia de los bancos y las compañías aseguradoras con relación al Estudio 2019. En el caso de los inversionistas internacionales, los fondos de pensiones son los más representativos sin embargo existe una mayor diversidad de otros tipos de inversionistas tales como *family offices* y fondos de fondos.

5.2

Compromisos de capital para Colombia por tipo de fondo y perfil de inversionista**Gráfica 67.** Adquisición / Crecimiento

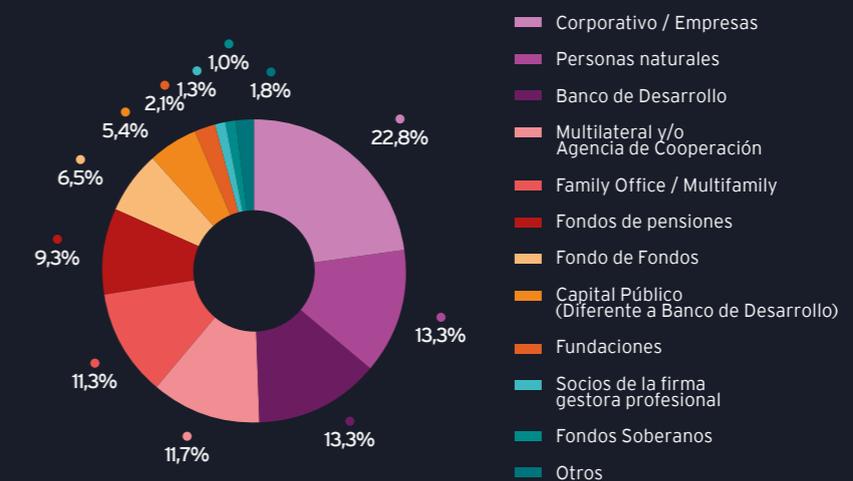
Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales a diciembre 2020



Muestra: USD 3.440,8 millones de compromisos de capital para Colombia de un total de USD 5.667,8 millones (60,7%)

Gráfica 68. Capital Emprendedor

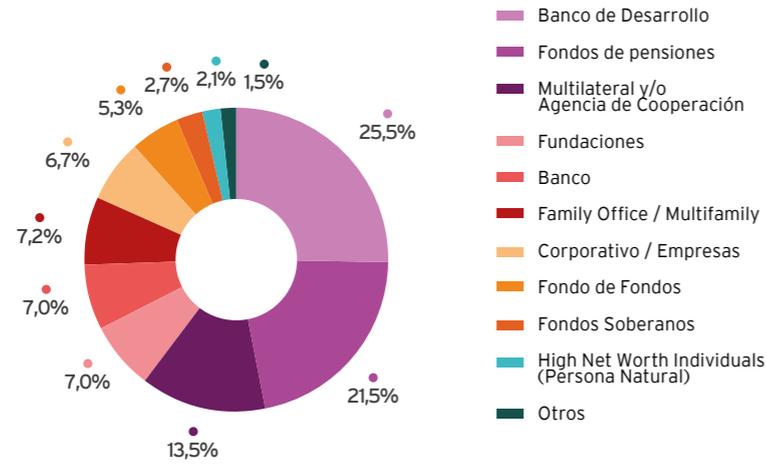
Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales a diciembre 2020



Muestra: USD 167,9 millones de compromisos de capital para Colombia de un total de USD 217,3 millones (77,3%)

Gráfica 69. Impacto

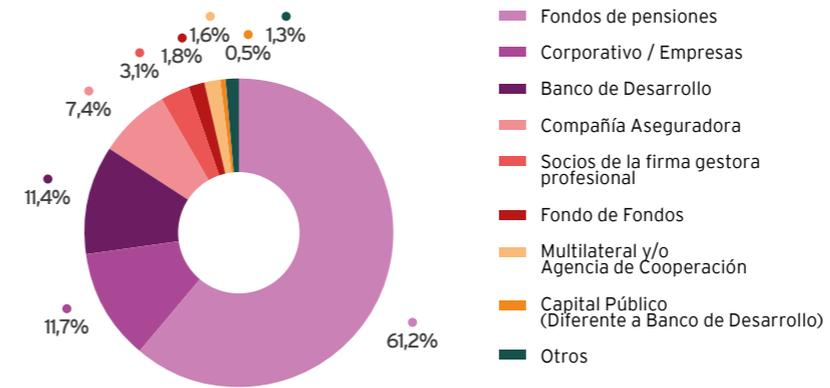
Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales a diciembre 2020



Muestra: USD 211,1 millones de compromisos de capital para Colombia de un total de USD 211,1 millones (100%)

Gráfica 70. Infraestructura

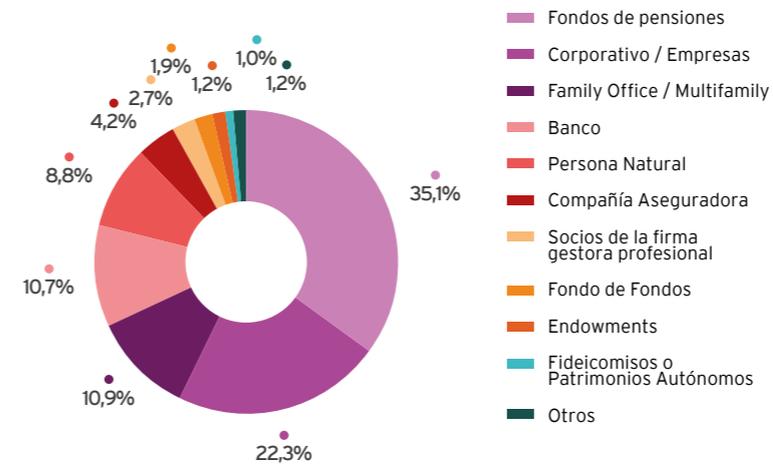
Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales a diciembre 2020



Muestra: Incluye infraestructura - deuda. USD 2.500,3 millones de compromisos de capital para Colombia de un total de USD 7.375,1 millones (33,9%)

**Gráfica 71. Inmobiliario**

Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales a diciembre 2020



Muestra: USD 3.836,4 millones de compromisos de capital para Colombia de un total de USD 3.957,8 millones (96,9%)

Para los fondos de adquisición/crecimiento, infraestructura e inmobiliarios los fondos de pensiones representan más del 35% y en el caso de los fondos de infraestructura esta representatividad llega al 61,2%.

En el caso de los fondos de impacto los principales inversionistas son los bancos de desarrollo y los corporativos/empresas son los más representativos para los fondos de capital emprendedor.

06 [↗]

INVERSIONES

0110010011000



INDUSTRIA DE
FONDOS DE
CAPITAL PRIVADO
EN COLOMBIA

6.1 Inversión histórica por tipo de fondo

Gráfica 72. Inversión histórica en activos con operaciones en Colombia por tipo de fondo, a diciembre 2020

Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales a diciembre 2020



Muestra: USD 11.514,8 millones de un total de USD 12.831,3 millones (89,7%)

Nota: Tener en cuenta que 9 activos recibieron inversión de por lo menos dos tipos de fondo

En el panorama de inversión, los fondos de infraestructura continúan ocupando un lugar destacable, llegando a representar más del 45% de las inversiones entre los tipos de fondos identificados para este estudio. Debido a su naturaleza de inversión, el número de proyectos en los que invierten los fondos de infraestructura es reducido si se contrasta con los fondos inmobiliarios, en cuyo caso, el número de inversiones es mucho mayor.

En promedio, los fondos de infraestructura son quienes movilizan más recursos por proyecto seguido por los fondos de adquisición / crecimiento. Por otro lado, si bien los fondos de capital emprendedor representan el menor monto de capital invertido por activo debido a la clase de activos subyacentes, su rol en el ecosistema de capital emprendedor en Colombia y el soporte que han brindado a empresas innovadoras en etapas tempranas ha sido fundamental para el desarrollo de nuevas iniciativas empresariales.

Gráfica 73. Inversión promedio por activo

Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Colombia a diciembre 2020

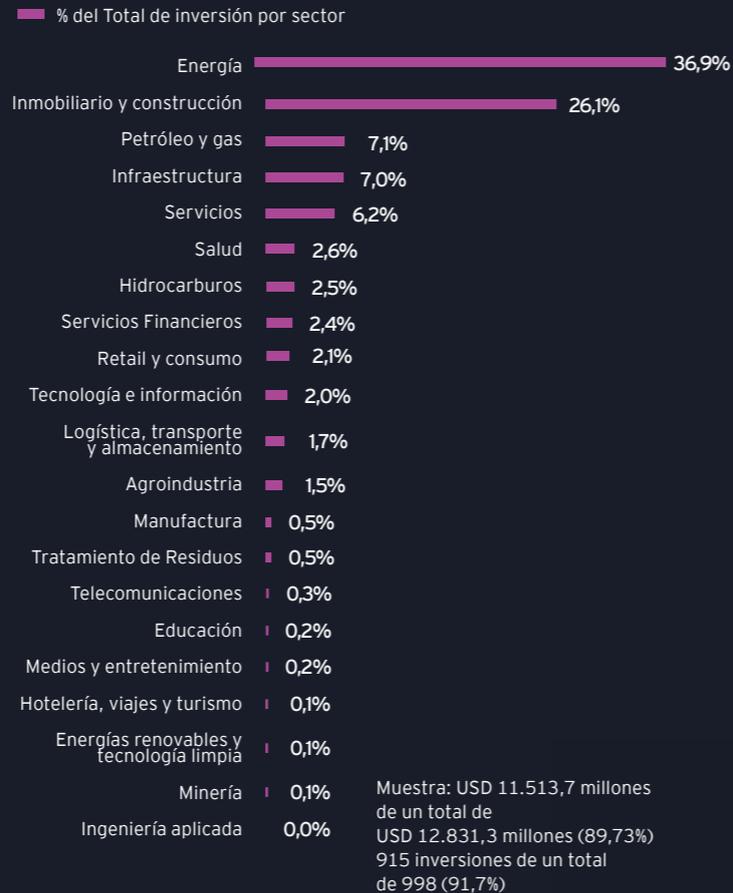


* Teniendo en cuenta que no se incluyó una operación extraordinaria. Al incluirla, el promedio es de USD 127,6 millones

** Teniendo en cuenta que no se incluyó una operación extraordinaria. Al incluirla, el promedio es de USD 21,4 millones

6.2 Inversión por sector**Gráfica 74.** Inversión histórica en activos con operaciones en Colombia por sector, a diciembre 2020

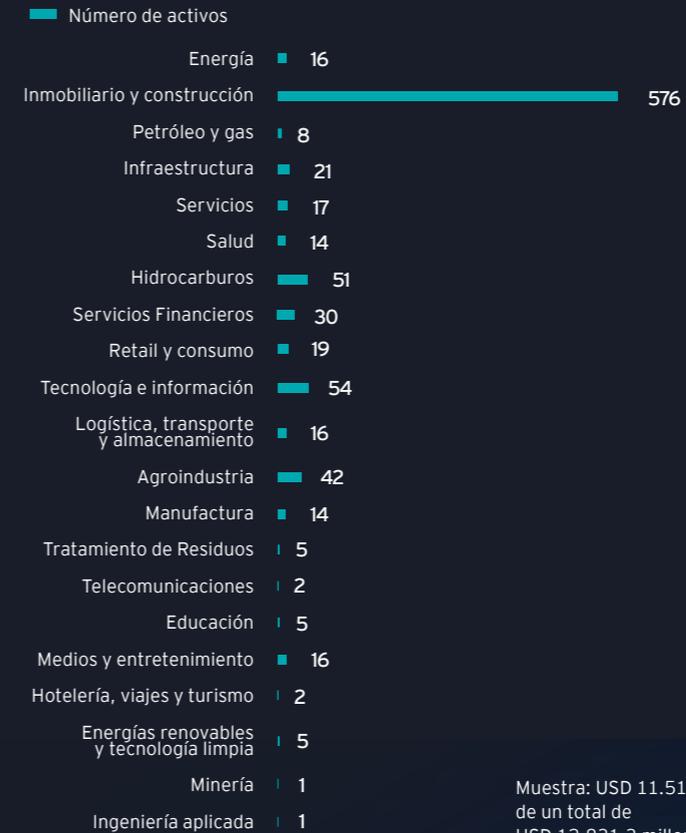
Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales a diciembre 2020



En su historia la industria de capital privado en Colombia ha invertido un total de USD 12.831,3 millones en 998 activos con operaciones en Colombia. Para este Estudio, se observa que el 63,0% de los montos de capital invertidos por los fondos de capital privado se concentraron en los sectores de energía e inmobiliario y construcción. Sin embargo, el 36,9% de los montos totales de inversión se concentró en 16 empresas o proyectos del sector de energía. Cabe destacar que las inversiones movilizadas para los principales sectores, provinieron en gran medida por fondos de infraestructura, inmobiliario, adquisición / crecimiento e impacto.

Gráfica 75. Número de activos invertidos con operaciones en Colombia, a diciembre 2020

Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales a diciembre 2020



Muestra: USD 11.513,7 millones de un total de USD 12.831,3 millones (89,73%)
915 inversiones de un total de 998 (91,7%)

Del mismo modo, en el número de activos invertidos, el sector inmobiliario y construcción concentra más del

60%
del número total de inversiones movilizadas principalmente por fondos inmobiliarios y de impacto.



1011010010
00101001
10011101



Artículo elaborado por Nikoleta Slavcheva, Editora Regional para Latinoamérica, ISI Emerging Markets Group

Sector Inmobiliario en Colombia Crecimiento a pesar de los desafíos

El sector inmobiliario en Colombia fue una de las pocas actividades económicas que registró tasas de crecimiento sostenidas, trimestre tras trimestre, desde al menos 2006. El sector logró superar desafíos locales y externos, como: un período con un ritmo de construcción lenta, incertidumbre política, crisis financiera global, pandemia del COVID-19 y recesión económica. Pese a esto, fueron varios los factores que explicaron el desempeño positivo de esta industria, entre los que se encuentran: el aumento estable de la población urbana y los flujos constantes de inversión extranjera directa que estimularon la demanda de unidades no residenciales. Sin embargo, probablemente el motor de crecimiento más decisivo fue el apoyo activo del gobierno al segmento de la construcción residencial.

Dificultades y logros en medio de la pandemia

El 2020, sin duda, fue uno de los años más desafiantes para la economía colombiana. El sector inmobiliario fue una de las pocas actividades económicas que reportó un crecimiento constante en los cuatro trimestres, cerrando el año con un incremento del 1,9% con relación al 2019. Sin embargo, en el sector aún persisten los efectos de la pandemia. La suspensión temporal de la actividad de construcción en el país provocó una caída en el número de permisos de construcción otorgados y un menor número



El sector inmobiliario fue una de las pocas actividades económicas que **reportó un crecimiento constante en los cuatro trimestres, cerrando el año con un incremento del**

1,9%

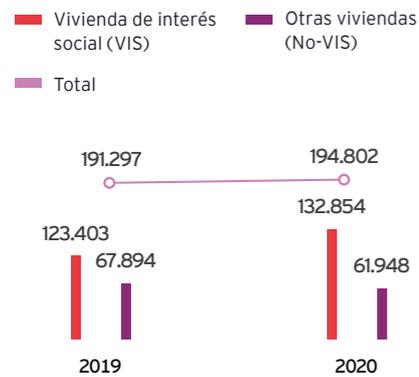
con relación al 2019.

01100100111000

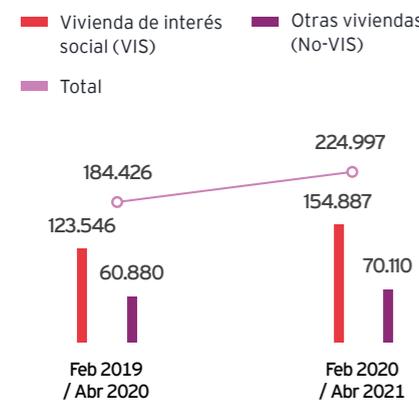


Gráfica 76. Ventas de vivienda en Colombia en 2019 y 2020

Fuente: Elaborado por EMIS con datos de CAMACOL

**Gráfica 77.** Ventas de vivienda en Colombia, Febrero -Abril, 2019-2021

Fuente: Elaborado por EMIS con datos de CAMACOL



de edificios residenciales y no residenciales terminados. Al mismo tiempo, las políticas de confinamiento redujeron la demanda inmobiliaria dada por la baja ocupación de espacios de oficinas, centros comerciales, restaurantes y áreas de entretenimiento, reduciendo la demanda. En particular, la tasa de disponibilidad de oficinas en la ciudad de Bogotá aumentó en un 13,7% en el cuarto trimestre de 2020, frente al 10,3% del cuarto trimestre de 2019, según estimaciones de la consultora inmobiliaria estadounidense JLL. Es probable que la conveniencia de trabajar de manera remota ocasione que muchas oficinas sigan vacías en los años siguientes. Sin embargo, la consultora señala que es plausible que Colombia experimente un auge en la demanda de espacios de oficinas flexibles y de alta calidad, que permitan a propietarios e inquilinos, disminuir los riesgos sustituyendo los contratos actuales de arrendamiento fijo por acuerdos operativos, con pagos que dependan de la ocupación.

Por su parte, el segmento residencial fue el que más contribuyó al crecimiento del sector inmobiliario en un año tan exigente como el 2020. A lo largo de este, las ventas de unidades habitacionales crecieron en un 1,8% con relación al 2019 hasta en 194.802, según CAMACOL. Una vez más, la categoría de vivienda social fue la que tuvo el mejor desempeño, con un crecimiento del 7,7% en comparación con 2019, en número de unidades vendidas alcanzando las 132.854, aumentando así su participación en las ventas residenciales totales con un 68,2% en 2020, en comparación con 64,5% en 2019.

Factores de crecimiento

El desempeño positivo del sector estuvo relacionado, por un lado, con la política monetaria expansiva del Banco de la República, en un esfuerzo por impulsar la actividad económica, realizando una serie de reducciones de la tasa de interés, cuya última intervención en septiembre de 2020, fijó la tasa en 1,75% (manteniéndose en este nivel hasta mayo de 2021). Sin embargo, el factor más importante fue el compromiso del gobierno de asegurar la continuación de varios programas sociales dirigidos a la adquisición o construcción de viviendas por parte de familias de ingresos bajos y medios.

Los programas de vivienda social cuentan con una larga trayectoria en Colombia. Desde la década de 1940, los programas buscan superar el déficit de vivienda en las zonas rurales y urbanas. Inicialmente, el gobierno participó en todas las etapas del proceso de construcción de viviendas, incluida la planificación, el diseño y la construcción de unidades residenciales. Los programas evolucionaron con el tiempo y el enfoque se centró principalmente en otorgar préstamos preferenciales para la construcción, adquisición o arrendamiento de unidades de vivienda en el rango de precios más bajos. Fue en el contexto de la crisis financiera de Colombia a finales de la década de los años 90 y la crisis financiera global de 2008-2009, cuando el gobierno aumentó las posibilidades y cobertura de dichos programas, con el objeto de ampliar su alcance para incluir viviendas en el rango medio de precios (hasta 335 salarios mínimos mensuales) y dirigida a hogares de ingresos medios. Los programas sociales que otorgan subsidios a la tasa de interés de los préstamos hipotecarios durante siete años, se introdujeron como uno de los pilares de la política fiscal anti-cíclica del gobierno. En general, el apoyo del gobierno ha sido exitoso, con las ventas de las unidades de vivienda de interés social que aumentaron de 58.085 en 2010 a 132.854 en 2020. Esto llevó al gobierno del presidente Iván Duque a incluir el apoyo financiero para la vivienda residencial como uno de los pilares en su plan de reactivación económica denominado Nuevo Compromiso por el Futuro de Colombia. El plan, presentado en agosto de 2020, buscó brindar el apoyo necesario a los hogares y las empresas con el fin de impulsar la recuperación de la economía. En esencia, el

01100100111000

El apoyo del gobierno ha sido exitoso, con las ventas de las unidades de vivienda de interés social que **aumentaron de 58.085 en 2010 a 132.854 en 2020.**



plan apunta a atraer COP 135 mil millones en inversiones públicas y privadas durante el período 2021-2026. De este total, el 7,2% se destinaría a apoyar la construcción o renovación de 200.000 unidades residenciales para familias de ingresos bajos y medios. También se espera que las inversiones en el segmento de construcción residencial aporten a la creación de más de 230.000 nuevos puestos de trabajo durante el período.

Otra iniciativa gubernamental que tendrá un impacto positivo en el segmento de construcción residencial es la nueva Ley de Vivienda, aprobada por el Congreso en noviembre de 2020 y sancionada por el presidente Duque en enero de 2021. Esta ley permite a los municipios agilizar el proceso de otorgamiento de permisos de construcción residencial, simplificando el tiempo para vender unidades habitacionales adquiridas con subsidios bajo el programa “Mi Casa Ya”. La ley reduce el tiempo necesario para transferir la propiedad de viviendas municipales gratuitas a hogares en pobreza extrema de diez a cinco años, y permite a los hogares que han utilizado un subsidio para obras de reconstrucción acceder también a un subsidio para la compra de vivienda nueva. Finalmente, la ley simplifica la administración de terrenos e introduce nuevos instrumentos para el uso de aquellos que pertenecen al estado o a municipios, de manera que promuevan inversiones en construcción de viviendas en áreas rurales. El gobierno estima que la implementación de esta ley permitirá la venta de 200.000 nuevas unidades en 2021.

Nubes en el horizonte

Si bien todo lo anterior traerá nuevas inversiones al segmento de construcción residencial, existen algunos desafíos que pueden obstaculizar la ejecución de los planes del gobierno. Por un lado, la reducción del grado de inversión de Colombia a la categoría BB+ por parte de S&P Global Ratings en mayo de 2021, luego de que el presidente Duque se viera obligado a retirar la reforma tributaria después de una ola de protestas. Es probable que otras agencias de calificación crediticia sigan esta tendencia durante el año si el gobierno falla en conciliar propuestas de reforma con la población. La pérdida del grado de inversión afectará negativamente la estabilidad fiscal de Colombia, y frenará el apetito de los inversionistas para invertir en el país.

Otro factor que puede retrasar la recuperación económica es la capacidad del gobierno para reducir rápidamente los elevados índices de desempleo. En abril de 2021, la tasa de desempleo en el país se situó en el 15,1%, muy en línea con la tasa promedio del 15,9% de 2020. La alta tasa de desempleo, la profundización de la desigualdad y un posible aumento de la tasa de pobreza obstaculizarán el incremento en la demanda de préstamos para adquisición o renovación de unidades de vivienda, lo que a su vez puede frenar el interés de los inversionistas en el sector inmobiliario. Según estimaciones de la Asociación Nacional de Empresarios de Colombia (ANDI), Colombia puede necesitar décadas para reducir la tasa de desempleo a un solo dígito, y señaló que el país tardó 14 años en reducir el desempleo del 20,2% en 2000 al 9,7% en 2013.

Si bien existen desafíos, el sector inmobiliario continuó expandiéndose a una tasa estable en el primer trimestre de 2021, alcanzando un aumento del 1,7% con respecto a 2020. Mientras tanto, las ventas de unidades de vivienda aumentaron un 22% en el período de febrero de 2020 a abril de 2021, según CAMACOL.

Para asegurar el crecimiento estable del sector, el gobierno colombiano necesita transmitir que un componente clave para un crecimiento económico estable depende de la implementación de reformas estructurales de largo plazo, que involucran la reforma tributaria. Es decir, la necesidad de proponer reformas por parte del gobierno alentará la recuperación de la confianza tanto de los consumidores como de las empresas.



El sector inmobiliario continuó expandiéndose a una tasa estable en el primer trimestre de 2021, alcanzando un aumento del 1,7% con respecto a 2020.



6.3 Principales transacciones de capital privado y capital emprendedor en Colombia

Tabla 5. Top 10 inversiones de capital privado y capital emprendedor entre 2016 y 2020

Fuente: EMIS, 2021

Fecha de anuncio	Objetivo	Sector	Tipo del acuerdo	Comprador	Valor (USD millones)
abr-19	Rappi	IT & Internet	Participación minoritaria / aumento de capital (n.a. %)	Softbank Group Corp (Japón); SoftBank Vision Fund (Japón)	1.000,00 (Oficial)
oct-20	Activos petroleros en tierra de Occidental Petroleum	Petróleo & Gas	Adquisición (100%)	The Carlyle Group (EE.UU.)	700 (Oficial)
nov-17	Gas Natural	Energía & Servicios Públicos	Adquisición (60.92%)	Brookfield Infrastructure Partners (Canadá)	585,1 (Oficial)
sept-20	Rappi	IT & Internet	Participación minoritaria / aumento de capital (n.a. %)	Delivery Hero (Alemania); Softbank Group Corp (Japón); Sequoia Capital (EE.UU.)	300 (Oficial)
dic-16	Viva Malls	Venta al por mayor & por menor	Participación minoritaria (49%)	Fondo Inmobiliario Colombia (Colombia)	255,5 (Oficial)
dic-18	SURA Asset Management	Finanzas & Seguros	Participación minoritaria (6.68%)	Caisse de Depot et Placement du Quebec (Canadá)	247 (Oficial)
ago-18	Rappi	IT & Internet	Participación minoritaria / aumento de capital (n.a. %)	DST Global (Hong Kong); Andreessen Horowitz (EE.UU.); Sequoia Capital (EE.UU.)	200 (Oficial)
ago-17	Compania de Puertos Asociados	Transporte & Almacenamiento	Adquisición (50%)	Goldman Sachs (por West Street Infrastructure Partners III)	136,5 (Oficial)
ene-18	Rappi	IT & Internet	Participación minoritaria / aumento de capital (n.a. %)	Sequoia Capital (EE.UU.); Andreessen Horowitz (EE.UU.); Endeavor Catalyst (EE.UU.); Floodgate (EE.UU.); FJ Labs (EE.UU.); Y Combinator (EE.UU.); Redpoint e.Ventures (Brasil); Monashees Capital (Brasil); DST Global (Hong Kong); Delivery Hero (Alemania)	130 (Oficial)
mar-17	Gerdau Diaco	Procesamiento de Metales	Adquisición (50%)	Putney Capital Management (Puerto Rico)	82,5 (est. de EMIS)

Tabla 6. Top 5 inversiones de capital privado y capital emprendedor en el primer trimestre de 2021

Fuente: EMIS, 2021

Fecha de anuncio	Objetivo	Sector	Tipo del acuerdo	Comprador	Valor (USD millones)
ene-21	La Haus	IT & Internet / Inmuebles	Participación minoritaria / aumento de capital (n.a. %)	Greenspring Associates (EE.UU.); Acrew Capital (EE.UU.); NFX Guild (EE.UU.); Hometeam Ventures (EE.UU.); IMO Ventures (EE.UU.); Kaszek Ventures (Argentina)	35 (Oficial)
ene-21	PlayVox	IT & Internet	Adquisición / aumento de capital (73.5%)	Five Elms Capital (EE.UU.)	25 (Oficial)
mar-21	Elenas	IT & Internet	Participación minoritaria / aumento de capital (n.a. %)	FJ Labs (EE.UU.); alpha4 ventures (EE.UU.); Leo Capital (India); Fashnear Technologies (India)	6 (Oficial)
mar-21	Demetria	IT & Internet	Participación minoritaria / aumento de capital (n.a. %)	Celeritas (Colombia); Mercantil Colpatría (Colombia)	3 (Oficial)
mar-21	Aptuno	IT & Internet / Inmuebles	Participación minoritaria / aumento de capital (n.a. %)	FJ Labs (EE.UU.); INCA Ventures (Perú); Ventura Family Office (Colombia)	1,9 (Oficial)

6.4 Colombia, la oportunidad de inversión para los fondos de capital privado*

En Colombia varios fondos han tenido un desempeño destacado en los últimos años. Firms como Brookfield, grupo global canadiense con más de USD 250 billones en activos bajo manejo, cerró hace un par de años una inversión de cerca de USD 2 billones por la adquisición de Isagen.

Por otra parte, Accel-KKR, firma norteamericana con presencia en Londres y San Francisco, adquirió la empresa de software Siigo recientemente, siendo algunos de los referentes que vienen haciendo negocios en el país.

Grandes firmas de inversión en empresas de tecnología como Sequoia, Andressen Horowitz, Delivery Hero, Softbank y DST Global invirtieron en conjunto más de USD 1.300 millones en Rappi. Por otro lado, tras la entrada de Colombia a la OCDE, nuevos inversionistas extranjeros (incluyendo fondos de pensiones, fondos de capital privado entre otros) han manifestado su interés de invertir en el país. Estos son algunos ejemplos que muestran señales del potencial que ofrece el país para los fondos de capital privado del mundo.

ProColombia, entidad encargada de la promoción internacional para el fomento de las exportaciones, el turismo internacional y la atracción de inversión extranjera directa, busca articular las oportunidades que se ofrecen en el país con las tesis de inversión de los fondos.

“El trabajo de ProColombia con los fondos de capital es presentarles información sobre la oferta de empresas que tienen interés en recibir inversión para el fortalecimiento de sus procesos de internacionalización y hacer un contacto entre ellos para que los recursos se trasladen en crecimiento y generen mayor empleo y competitividad dentro de las compañías. En el actual escenario de reactivación económica hay una gran oportunidad para los fondos de capital privado”, señala Flavia Santoro, presidenta de ProColombia.

ProColombia ha sido un aliado incondicional de los fondos de capital privado que han ubicado sus operaciones en Colombia. A través de diferentes servicios como lo son la entrega de información a la medida, la gestión de agendas de inversión y la estrategia de red carpet, ProColombia ha asistido a los inversionistas ante otras entidades públicas, para dar celeridad a temas que afectan la inversión extranjera.

* Artículo

Colombia se presenta como una opción rentable, competitiva, con un marco regulatorio que permite la operación y creación de fondos de capital privado. El Gobierno Nacional entiende que la atracción de inversión de este tipo de vehículos es esencial para el desarrollo y competitividad del país.

Así lo ratifican los distintos fondos que desde hace más de 15 años vienen invirtiendo en Colombia.

Para Dimitri Herbosch, socio de Buysse & Partners, la tesis de inversión del fondo europeo para mercados como el colombiano, es el crecimiento de la clase media y el aumento del consumo que se deriva de este grupo en expansión de consumidores. “Los sectores en los que estamos invirtiendo activamente son: servicios financieros, salud, educación, logística, servicios, comercio minorista y distribución, entre otros. Colombia cuenta con cinco grandes ciudades que crean importantes dinámicas de negocio.

También el hecho de contar con ventajas competitivas como el acceso a dos océanos, sumado al clima de seguridad y el apoyo a la inversión, lo hacen un lugar muy interesante y rentable para invertir”.

Refiriéndose a Colombia, en la misma línea de Buysse & Partners, Andes Impact Partners, empresa gestora y administradora de Andes Plus Fund I, que tiene un enfoque de inversión de impacto en el país expone: “nuestra apuesta en Colombia tiene como objetivo, tanto cerrar las brechas sociales como generar oportunidades financieras para las empresas que apuestan por el crecimiento y desarrollo de las poblaciones en sus entornos”, asegura, Jaime Ramírez, Managing Partner de AIP.

Para Juan Camilo González, Director de Negocios de Trinity Capital International de Canadá, “la madurez y calidad del ecosistema start-up colombiano es razón suficiente para que, como inversionistas, estemos atentos a los desarrollos de los emprendedores, y de la mano, construir un ecosistema aún más fuerte. El éxito de un emprendedor es el éxito de sus inversionistas. Esa es la base de un ecosistema start-up fuerte, de ahí que nuestro objetivo siempre sea fomentar el emprendimiento”.

“

Los sectores en los que estamos invirtiendo activamente son: servicios financieros, salud, educación, logística, servicios, comercio minorista y distribución, entre otros.

Colombia cuenta con cinco grandes ciudades que crean importantes dinámicas de negocio.

También el hecho de contar con ventajas competitivas como el acceso a dos océanos, sumado al clima de seguridad y el apoyo a la inversión, lo hacen un lugar muy interesante y rentable para invertir.”

Dimitri Herbosch



```
1011010010
00101001
10011101
```

Razones para invertir

Existe una excelente oportunidad de obtener recursos de capital local de inversionistas institucionales como fondos de pensiones y empresas aseguradoras; estas primeras tienen autorización para invertir entre un 10%-15% en fondos de capital privado.

Los inversionistas corporativos y empresas han incrementado su interés en los fondos de capital privado, pasando del 3,8% en 2016 a ser el segundo inversionista más importante cuyo capital representó el 13,8% en 2020.

Factores como la potencial integración de las bolsas de valores de Colombia, Chile, México y Perú, se convierten en una excelente estrategia de salida para los fondos de capital privado con mayores alternativas de diversificación para los inversionistas y acceso al mercado de capitales.

Además, Colombia cuenta con un robusto tejido empresarial e importantes oportunidades de inversión.

De acuerdo con la Superintendencia de Sociedades, teniendo en cuenta las 1.000 empresas más grandes de Colombia, el sector de construcción, servicios y minero ofrecen márgenes de rentabilidad por encima del 10% y rentabilidad de capital ROE superior al 11% en estos sectores.

Factores como la potencial integración de las **bolsas de valores de Colombia, Chile, México y Perú, se convierten en una excelente estrategia de salida para los fondos de capital privado** con mayores alternativas de diversificación para los inversionistas y acceso al mercado de capitales.

Oportunidades de inversión en fondos de capital privado

Infraestructura

Para la reactivación de la economía tras la emergencia sanitaria, el Gobierno priorizó inversiones en Alianzas Público-Privadas que ascienden a los USD 5.288 millones, con proyecciones para generar más de 90.000 empleos entre 2020 y 2022 en la modernización de carreteras, autopistas, puertos y aeropuertos, en el marco de los proyectos de quinta generación 5G.

Adicional a estos proyectos, Colombia cuenta con un mercado secundario de infraestructura dinámico, que permite la entrada de fondos de capital de inversión extranjera a proyectos en curso, con rentabilidad estable y segura. Varios fondos internacionales tales como Blackrock y John Laing le han apostado exitosamente al desarrollo de la infraestructura del país.

Energía

Por su ubicación geográfica y condiciones meteorológicas, Colombia tiene un alto potencial para el desarrollo y aprovechamiento de energías de generación renovable no convencional, especialmente en regiones como el Caribe, en donde hay importantes indicadores de vientos y radiación solar que la hacen óptima para la puesta en marcha de este tipo de proyectos.

El Gobierno del presidente Iván Duque asumió un compromiso para garantizar la eficiencia energética del país con la incorporación de energías renovables no convencionales. La meta es aumentar 50 veces la capacidad instalada para la generación de energía solar y eólica, al pasar de menos de 50 megavatios en 2018 a más de 2.500 megavatios en 2022, por lo cual, la oportunidad para los fondos de capital privados y demás vehículos de inversión extranjera, está abierta en el desarrollo de nuevos proyectos.

Adicionalmente, el gobierno anunció el lanzamiento de una segunda subasta de renovables para este año, lo que busca dinamizar el sector y lograr el cierre financiero de varios proyectos.

Turismo

Con la nueva Ley de Turismo de 2020, se amplían los términos de los incentivos para la inversión extranjera en el sector, para hoteles, parques temáticos, agroturismo, ecoturismo y muelles nuevos, con tarifas preferenciales del 9%, por 20 años en municipios de menos de 200 mil habitantes, y, por 10 años, para las ciudades de más de 200 mil habitantes.

Esta Ley también contempla un descuento para inversiones de mejoramiento ambiental que otorgan un descuento del 25% en el impuesto sobre la renta con la adquisición de predios destinados a la ejecución de actividades de conservación y restauración de recursos naturales renovables.

Por otro lado, el Decreto 1155 de agosto 2020 define los Proyectos Turísticos Especiales (PTE), los cuales tienen como objetivo incentivar la inversión privada y pública en infraestructura turística para posicionar este sector como uno de los pilares de la economía colombiana, permitiendo a los inversionistas acceder a beneficios como: modificación del Plan de Ordenamiento Territorial (POT), expropiación de los predios que se encuentran dentro del plan maestro y tener su propio manejo del plan ambiental.

Inmobiliario

Colombia es el tercer país más poblado y la cuarta economía más grande en términos de PIB en América Latina cuyo desempeño económico se traduce en una clase media con un creciente poder adquisitivo. Esto hace de Colombia un destino atractivo para el desarrollo de proyectos residenciales y comerciales. (Fuente: FMI).

Se identifican oportunidades en ciudades principales e intermedias de Colombia para centros comerciales, hoteles, logístico e industrial, residencial VIS y NO VIS, senior living, y activos de uso mixto en donde se encuentran proyectos GreenField, oportunidades de adquisición de activos existentes, alianzas con desarrolladores locales, coinversión con fondos de capital y otras empresas locales.

Agroindustria

El Gobierno Nacional está comprometido con impulsar el sector agrícola a través de la internacionalización, la atracción de proyectos y la diplomacia sanitaria que de acceso a más mercados. Además, el crecimiento de la producción agrícola de Colombia sirve como plataforma para inversión en la producción de productos con valor agregado; más de 5.800 empresas en el sector ofrecen esta posibilidad. De ahí la importancia de fomentar la IED en transformación y AgriTech.

Software - IT

Colombia se posiciona como el cuarto mercado de IT más grande de Latinoamérica gracias a un fuerte tejido empresarial nacional que aunado a una infraestructura tecnológica competitiva, un marco regulatorio estable y a un ecosistema que apoya el emprendimiento y la innovación; hacen de Colombia, una plataforma ideal para el apalancamiento por medio de capital de start-ups de alto potencial de crecimiento en negocios a nivel nacional e internacional.

De acuerdo con el Global Entrepreneurship Index Colombia es el tercer país más emprendedor de América latina y debido a su ecosistema de emprendimiento, supera al promedio de condiciones en Latinoamérica. Así mismo, Colombia es el quinto país más innovador de América Latina según el Global Innovation Index, posicionándolo como el segundo país latinoamericano con mayor recepción de inversión de capital emprendedor (LAVCA 2020).

0100101101
10010100
1111001



07 [↗]

SALIDAS

0110010011000



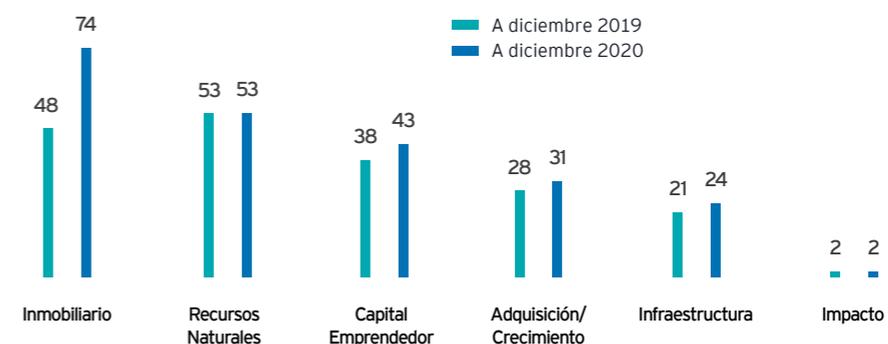
INDUSTRIA DE
FONDOS DE
CAPITAL PRIVADO
EN COLOMBIA



A diciembre de 2020, los fondos en la industria de capital privado han ejecutado un total de 227 salidas de activos con operaciones en Colombia. El 32,6% pertenecen a activos de fondos inmobiliarios, los cuales reportaron un total de 26 nuevas desinversiones en 2020 para esta versión del Estudio. Es importante mencionar que el portafolio de este tipo de fondos incluyen oficinas, locales, bodegas, sucursales bancarias, centros comerciales y variados proyectos del sector inmobiliario, por ello en número pueden ser más significativos que las salidas registradas por otros tipos de fondos.

Gráfica 78. Número de salidas de activos con operación en Colombia por tipo de fondo, a diciembre de 2020

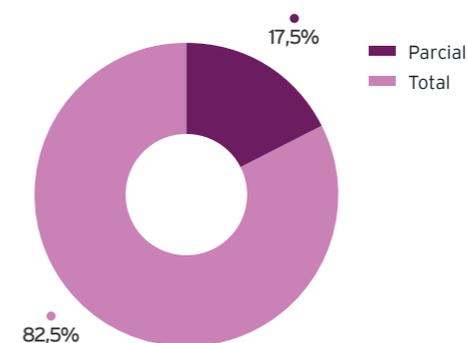
Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales a diciembre 2020



Las estrategias de salida reportadas por los gestores profesionales han sido principalmente la venta a estratégicos, venta a otros fondos y la recompra por parte del accionista inicial. Adicionalmente, se han registrado 20 salidas parciales de activos con operaciones en el país.

Gráfica 79. Tipo de salidas, a diciembre de 2020

Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales a diciembre 2020



Muestra: 114 salidas de un total de 227 (50,2%)

08

IMPACTO

01100100111000



INDUSTRIA DE
FONDOS DE
CAPITAL PRIVADO
EN COLOMBIA



Cómo se ha evidenciado en los capítulos previos, los gestores profesionales, a través de los fondos de capital privado, buscan canalizar recursos hacia proyectos y empresas. Esta inyección de recursos, vía capital o deuda, contribuye al desarrollo y crecimiento de pequeñas, medianas y grandes empresas o proyectos con operaciones en Colombia y en la región. Sin embargo, además de canalizar capital, estos vehículos han impulsado los planes de negocios de estos activos para que además de ser rentables sean compatibles con las necesidades actuales de innovación, sostenibilidad y competitividad.

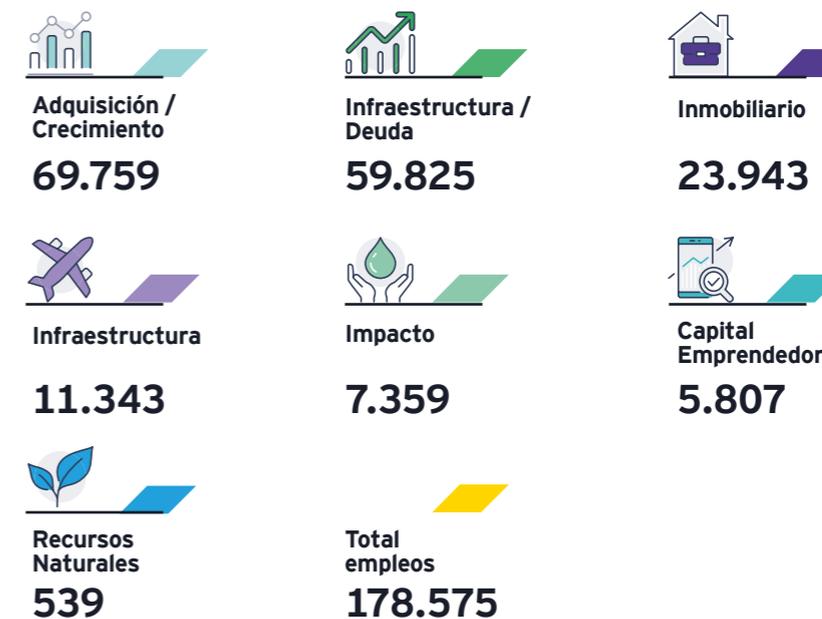
La importancia de la industria de fondos de capital privado ha radicado en su capacidad para movilizar más que recursos. La gestión que realizan los gestores profesionales de la mano de sus activos subyacentes, trae externalidades positivas en varios frentes, resultado de una administración consciente. Para las empresas invertidas, estas bondades pueden enumerarse en términos de acceso al financiamiento, crecimiento orgánico, empleos formales, profesionalización del equipo humano, expansión y consolidación en el mercado, entre otros. Por ello, los fondos de capital privado son reconocidos por aportar capital inteligente a las empresas en las que invierten.

Este capítulo busca exponer el alcance que han tenido los fondos de capital privado en temas de empleo, adopción de buenas prácticas, eficiencia en los modelos operativos y de gestión de los activos de sus portafolios.

8.1 Empleos

Tabla 7. Generación de empleos directos de los activos invertidos por fondos
Número de empleos

Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales a diciembre 2020



* Se presenta una menor muestra con respecto al Estudio 2019, debido a cambios en el reporte de la información por activo por parte de los gestores profesionales. En algunos casos, las cifras de empleo reportadas para activos en Colombia correspondían para la totalidad del fondo o del gestor profesional.

Muestra: 323 de 998 activos con operación en Colombia (32,4%)*

En la historia de la industria, los empleos generados por los activos de los fondos de capital privado ascienden a más de 178.575. Esta cifra contabiliza la máxima capacidad de generación de empleos de aquellos activos invertidos, con operaciones en Colombia. Es destacable el impacto en este frente que han tenido los activos de los fondos de adquisición / crecimiento e infraestructura contribuyendo con más del 70% de los empleos reportados. Se estima que el impacto en generación de empleo por parte de los activos invertidos por fondos de capital privado sea más significativa debido a que se contó con la información de tan solo 32,4% del total.

Tabla 8. Generación de empleos directos femeninos de los activos invertidos por fondos
Número de empleos

Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Colombia a diciembre 2020



Muestra: 244 de 998 activos con operación en Colombia (24,4%)

Adicionalmente, los empleos formales directos femeninos creados a diciembre de 2020 ascienden a los 41.676. Las compañías con operaciones en Colombia, invertidas por los fondos de adquisición/crecimiento son quienes reportan el 62,4% del total de empleos femeninos.

* Dado que la muestra de activos que reportaron información para empleos femeninos es menor, no es posible conocer la proporción en el total de empleos.

8.2 Criterios ambientales, sociales y de gobierno corporativo

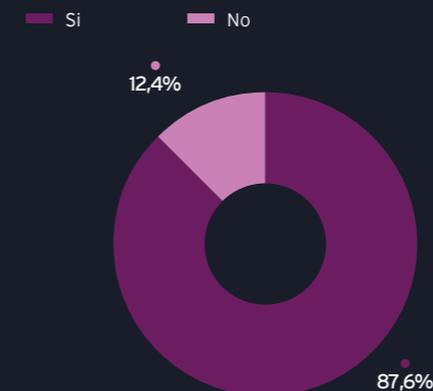
Parte de la naturaleza de inversión de los fondos de capital privado radica en la capacidad para incentivar cambios al interior de la empresa o proyecto que está siendo invertido. En este sentido, se han identificado criterios de sostenibilidad que, de manera transversal, demuestran que la incorporación de buenas prácticas aporta a la generación de valor e influye en el desempeño positivo de las empresas a futuro.

El 87,6% de los fondos de capital privado tiene en cuenta entre sus criterios, aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo - ASG, con el fin de tomar decisiones de inversión. Esto ha demostrado una tendencia positiva, dado que, con relación al reporte anterior el 84,1% de los fondos consideraba estos criterios. Se ha evidenciado que, en los últimos años estos factores se han involucrado con mayor rigurosidad en los análisis de inversión y riesgo realizados por los gestores profesionales.

Adicionalmente, para esta edición el 78,1% de los fondos, contempla que podría ser un factor determinante la ausencia o incumplimiento de prácticas ASG en el momento de invertir en empresas o proyectos. Esto implica no solo la minimización de riesgos para la administración de portafolios, sino también propicia modelos de negocio compatibles con estos criterios.

Gráfica 80. ¿El fondo tiene en cuenta criterios ASG para tomar decisiones de inversión?

Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales a diciembre 2020

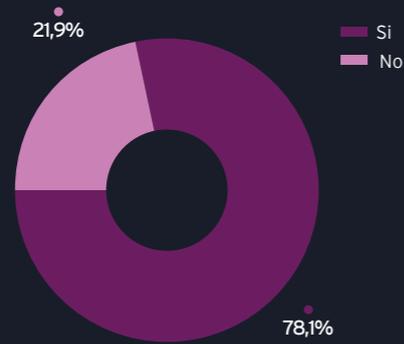


Muestra: 137 de un total de 171 fondos activos (80,1%)

Por otro lado, 103 de 137 fondos de capital privado activos tienen políticas ASG mínimas para implementar en sus inversiones y 86 fondos cuentan con métricas establecidas para realizar un monitoreo de sus inversiones en torno a estos criterios. Por lo tanto, adaptar sus estrategias basadas en una visión sostenible es muy relevante no solo para las firmas gestoras sino también para los activos y sus modelos operativos.

Gráfica 81. ¿La falta de prácticas ASG o su incumplimiento podrían hacer que el fondo rechazara una inversión?

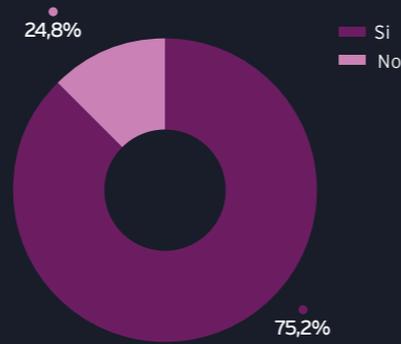
Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales a diciembre 2020



Muestra: 137 de un total de 171 fondos activos (80,1%)

Gráfica 82. ¿Una vez realiza la inversión, el fondo tiene políticas ASG mínimas para implementar en sus inversiones?

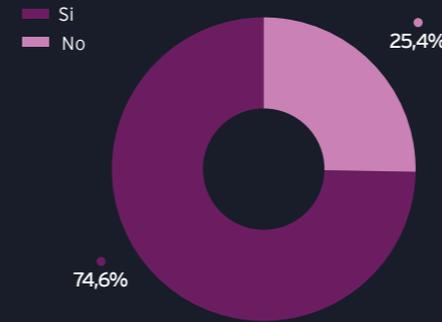
Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales a diciembre 2020



Muestra: 137 de un total de 171 fondos activos (80,1%)

Gráfica 84. Políticas de gestión ambiental

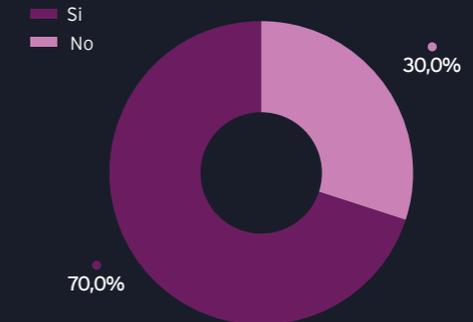
Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales a diciembre 2020



Incluye 138 activos

Gráfica 85. Políticas de equidad de género

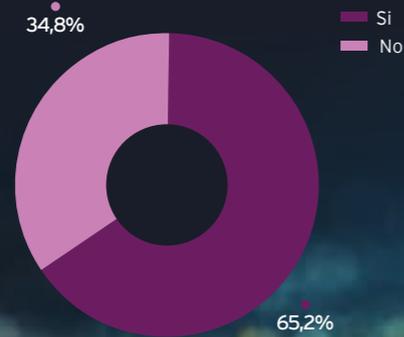
Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales a diciembre 2020



Incluye 130 activos

Gráfica 83. ¿El fondo tiene métricas establecidas para evaluar los criterios ASG de sus inversiones?

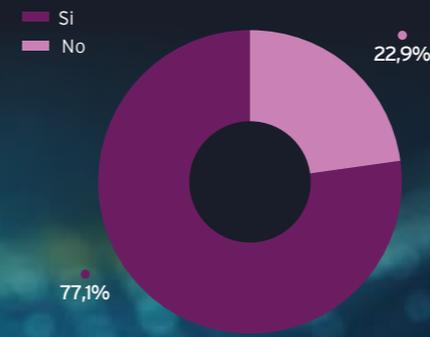
Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales a diciembre 2020



Muestra: 132 fondos de un total de 171 fondos activos (77,2%)

Gráfica 86. Políticas de responsabilidad social

Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales a diciembre 2020



Incluye 140 activos

En cuanto a las compañías invertidas por los fondos se puede evidenciar que más del

70% ↗

cuentan con políticas de gestión ambiental, equidad de género y responsabilidad social.

8.3 Estructura y modelo operativo de los activos

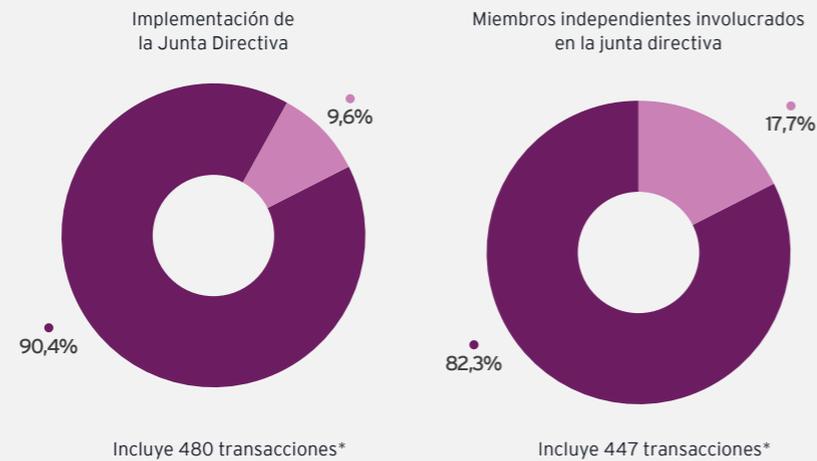
Por definición, la vocación de los fondos de capital privado es generar valor en su portafolio a través de la implementación de estrategias a la medida de las necesidades de sus activos invertidos. El cumplimiento de este objetivo implica adoptar diferentes prácticas y estándares, como parte del valor agregado que proporciona el gestor profesional al negocio del activo. Parte del valor que recibe el activo por parte de los gestores profesionales radica en la implementación de un gobierno corporativo que aporte a la eficiencia en la gestión del negocio.

En general, más del 70% de las transacciones de inversión realizadas por los fondos de capital privado, dirigidas a activos con operaciones en Colombia, incluyeron en su estrategia cambios en la administración del activo, e inclusión de miembros independientes en la junta directiva. Adicionalmente, más del 90% de los fondos implementaron la junta directiva, crearon de comités internos y promovieron la adopción de estándares de reporte de información financiera, en las empresas invertidas.

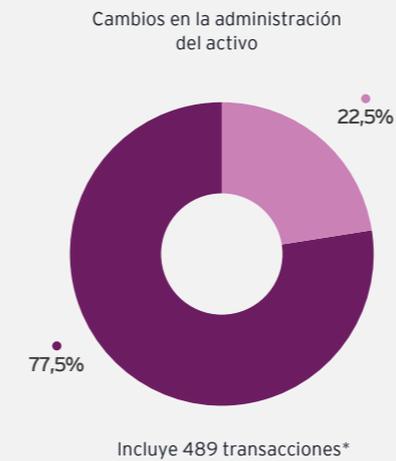
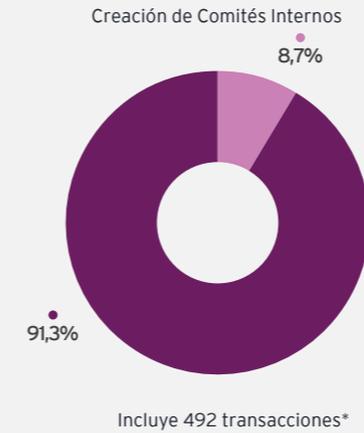
Gráfica 87. Estrategias del fondo de capital privado en su portafolio de activos

Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales a diciembre 2020

■ Si
■ No



* Transacciones: Se debe tener en cuenta que hay activos que recibieron inversión de más de un fondo



Gráfica 88. Incremento promedio de ventas en activos con operación en Colombia

Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales a diciembre 2020

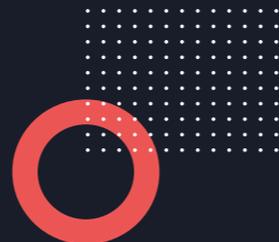


Muestra: 106 de 998 activos con operación en Colombia (10,6%)

En general, los activos con operación en Colombia invertidos por fondos de capital privado han incrementado en promedio 3,4 veces sus ventas. Dada la coyuntura generada por la pandemia en la cual diferentes empresas del sector de tecnología e información han demostrado su resiliencia, se evidencia en este sector un múltiplo mayor y destacable frente a los demás.

Los activos con operación en Colombia invertidos por fondos de capital privado han incrementado en promedio

3,4 veces sus ventas.



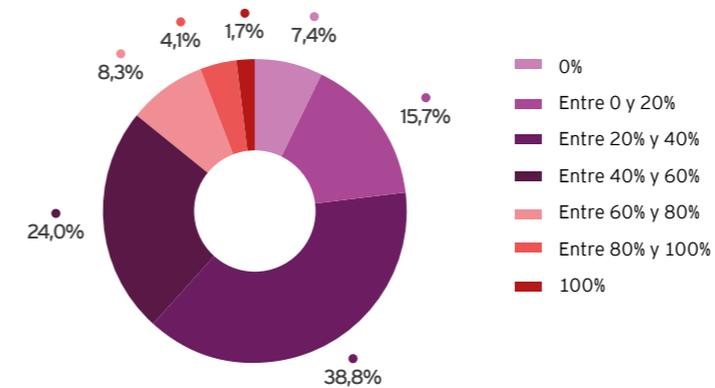
8.4 Diversidad e inclusión

La industria de capital privado aporta en la promoción de la diversidad e inclusión desde diferentes perspectivas: la primera de ellas es la atracción de talento diverso en sus equipos y también buscar que el destino de sus inversiones ayude a cerrar brechas en estos temas.

En temas de atracción de talento para este reporte se evidencia que la mayoría de los equipos liderando los fondos en la industria, está conformado entre 20% y 40% por mujeres. Adicionalmente, un 50,6% de los activos invertidos por los fondos cuenta con equipos directivos conformados por mujeres en más del 40%.

Gráfica 89. Porcentaje de mujeres en los equipos gestores de los fondos

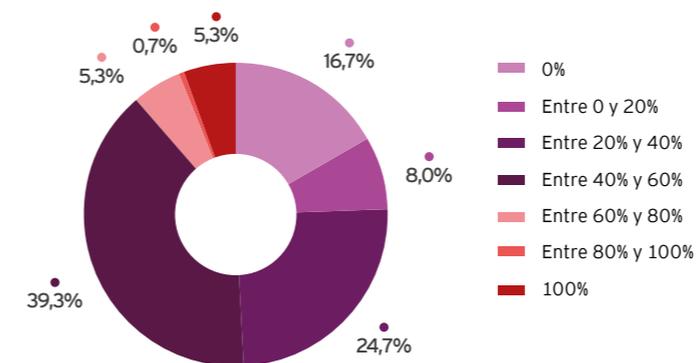
Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales a diciembre 2020



Muestra: 121 fondos de un total de 187 fondos activos (64,7%)

Gráfica 90. Porcentaje de mujeres en los equipos directivos de las compañías

Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales a diciembre 2020



Muestra: 150 de un total de 998 activos (15,0%)

Durante el año 2021, ColCapital lideró la iniciativa de Women in Alternative Investments (WAI) cuyo objetivo es generar escenarios para promover, incentivar y empoderar mujeres dentro de la Industria de activos alternativos, así como crear espacios de networking que generen valor para sus miembros.

09

ECOSISTEMA DE CAPITAL EMPRENDEDOR

01100100111000 



INDUSTRIA DE
FONDOS DE
CAPITAL PRIVADO
EN COLOMBIA

En Colombia, el ecosistema de capital emprendedor ha demostrado un gran dinamismo en los últimos años debido a los nuevos emprendimientos y emprendedores que están surgiendo y además por el impacto de los diferentes actores que han buscado apoyar este segmento. La resiliencia y capacidad de adaptación de los emprendedores se ha dejado en evidencia en una coyuntura como la generada por el COVID-19. A su vez, los inversionistas en segmentos de etapa temprana han tenido que adaptarse a las nuevas necesidades y desafíos de sus activos así como a sus propios procesos de levantamiento de capital y debida diligencia, entre otros.

En este capítulo se presenta el panorama de los fondos de capital emprendedor en Colombia, quienes cumplen un rol fundamental en el ecosistema al ser una de las diferentes fuentes de capital para las empresas en etapas tempranas. Igualmente, se aborda un análisis de la resiliencia de los mercados de capital privado e inversión de capital emprendedor en Latinoamérica.

9.1 Fondos de capital emprendedor en Colombia

Los fondos de capital emprendedor se caracterizan por realizar inversión de capital o financiación a través de deuda a empresas en etapa temprana. Adicionalmente, dependiendo de las necesidades de cada empresa, el equipo gestor de un fondo, además de inyectar capital, se involucra en elementos como:

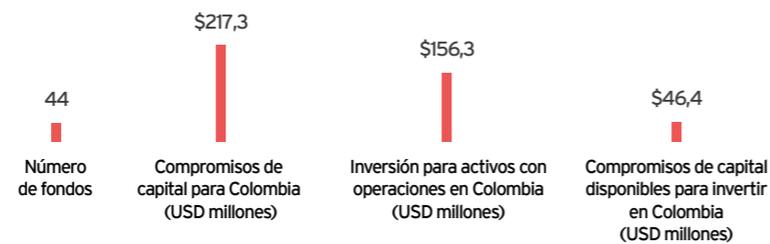
- 1 ▶ Aportar en la disciplina contable y financiera de las compañías
- 2 ▶ Generar conexiones estratégicas
- 3 ▶ Involucrarse en el gobierno corporativo
- 4 ▶ Brindar soporte de gestión

Además de otras estrategias que consideren relevantes los gestores y los emprendedores. En última instancia, se busca impulsar el crecimiento de la compañía y así generar valor también en los portafolios de inversión de los fondos.

A diciembre de 2020, la industria en Colombia ha contado con un total de 44 fondos de capital emprendedor, de los cuales 41 se encontraban activos (en levantamiento de capital o en operación). En total los compromisos de capital para Colombia de los 44 fondos ascienden a los USD 217,3 millones y USD 156,3 millones ya han sido invertidos en activos con operación en Colombia. Adicionalmente, los gestores estimaban un total de USD 46,4 millones de compromisos disponibles para invertir en el país.

Gráfica 91. Panorama histórico de los fondos colombianos e internacionales de capital emprendedor, a diciembre 2020

Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales a diciembre 2020



Muestra fondos: 44 fondos de capital emprendedor (100%)
 Muestra compromisos de capital: 43 fondos de un total de 44 fondos activos y finalizados (97,7%)
 Muestra inversión y compromisos de capital disponibles: 39 de un total de 44 fondos activos y finalizados (88,6%)



Al analizar la inversión de los fondos de capital emprendedor por el sector, el destino de las inversiones se concentra en tecnología e información con el 73,5% de los montos invertidos. En número de inversiones en ese sector, representa el 58,0% del número total de activos, seguido por el sector de medios y entretenimiento con el 18,5%. En contraste, el promedio de inversión por activo es mayor en el sector de tecnologías e información (USD 47,7 millones), seguido por el de servicios financieros (USD 8,5 millones).

Inversión por sector

Gráfica 92. Inversión histórica en activos con operaciones en Colombia por fondos de capital emprendedor, a diciembre 2020

Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Colombia a diciembre 2020



Muestra: USD 130,0 millones de un total de USD 156,3 millones (71,9%)

Gráfica 93. Número de activos invertidos con operaciones en Colombia por fondos de capital emprendedor, a diciembre 2020

Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Colombia a diciembre 2020



Muestra: 81 activos de un total de 106 (76,4%)

Inversión por verticales

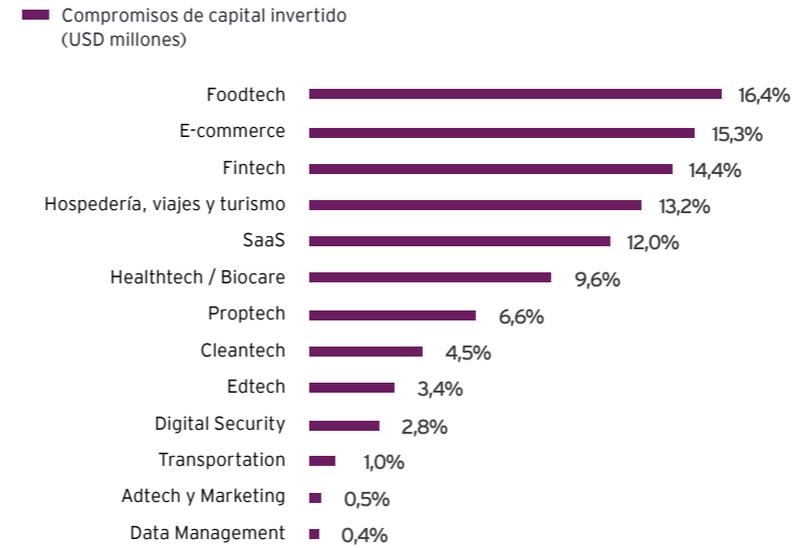
En el ecosistema de capital emprendedor, se pueden identificar diferentes verticales, que agrupan y describen a empresas que se enfocan en un nicho o un mercado especializado. A continuación se describen algunas de las verticales más reconocidas y que están llamando la atención por sus capacidades innovadoras y disruptivas.



Fuente: PitchBook (2021)

Gráfica 94. Inversión histórica en verticales por fondos de capital emprendedor, a diciembre 2020

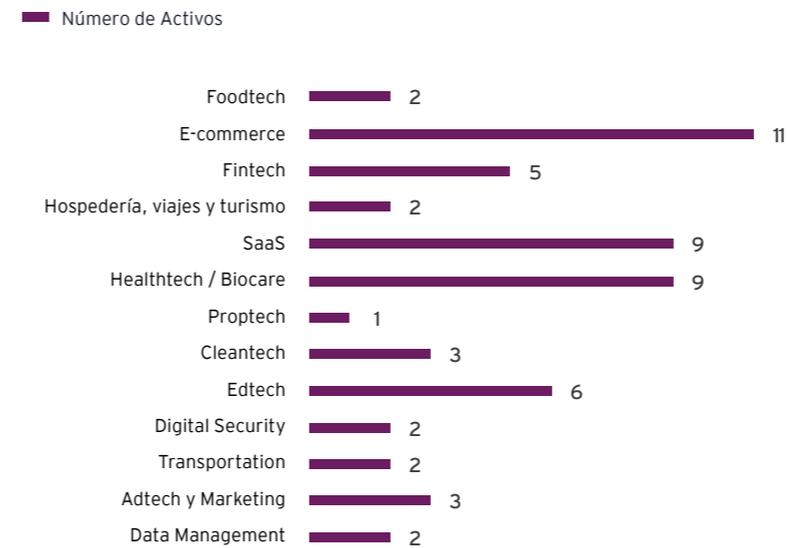
Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Colombia a diciembre 2020



Muestra: USD 113,6 millones de un total de USD 156,3 millones (72,7%)

Gráfica 95. Número de activos invertidos por fondos de capital emprendedor - verticales, a diciembre 2020

Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Colombia a diciembre 2020



Muestra: 57 activos de un total de 106 (53,8%)

Entre las verticales de la industria que recibieron inversión de fondos de capital emprendedor se encuentran mayormente representadas por las relacionadas con foodtech, e-commerce y fintech. Y en términos de número además de la vertical de e-commerce sobresalen SaaS y Healthtech /biocare.

Rondas de Inversión

Las rondas de inversión ocurren cuando una empresa obtiene capital de inversionistas para desarrollar su negocio y estos a su vez adquieren participación en la empresa. Con el nuevo capital se esperan alcanzar nuevas sendas de crecimiento de la compañía, por ello a medida que estas maduran, tienden a avanzar en las rondas de inversión. Dependiendo de la valoración de las compañías, nivel de madurez, proyecciones de crecimiento, razones por las cuales buscan capital entre otros factores, se determina el tipo de inversionista que podría llegar a participar.

Pre - semilla	Semilla	Serie A	Serie B	Serie C
Ronda destinada a lanzar una empresa con poca tracción.	Esta ronda suele buscar el desarrollo del <i>Minimum Viable Product (MVP)</i> , contratación de miembros del equipo, realizar investigación de mercado entre otras.	La ronda Serie A se lleva a cabo para optimizar aún más el negocio, buscando: llegar a nuevos mercados, ampliar el equipo, desarrollar más su producto y así acelerar su crecimiento.	Cuando las empresas han demostrado tener una considerable base de usuarios y buscan alcanzar mayor escalabilidad y rentabilidad acuden a una ronda Serie B.	Empresas que acuden a rondas Serie C y posteriores han demostrado ser muy exitosas. Buscan más capital para desarrollar nuevos productos, expandirse a otros mercados, adquirir otras empresas entre otras.
Familia y amigos Inversionistas ángeles	Inversionistas ángeles Aceleradoras Fondos de capital emprendedor	Fondos de capital emprendedor Serie A y B	Fondos de capital emprendedor Serie A y B	Fondos de capital emprendedor especializados en etapas más avanzadas También pueden participar fondos de adquisición y crecimiento

Fuente: Startupeable (2020) e Investopidia (2020)

Los fondos de capital emprendedor atienden un segmento con grandes obstáculos para su financiación. Su importancia radica en que permiten cerrar brechas en etapas tempranas de las compañías o proyectos que sin duda son muy importantes para la construcción de un tejido empresarial sólido en las economías. Colombia es conocido como uno de los países con el mayor potencial para atraer fondos de capital emprendedor en Latinoamérica. En esta industria las rondas Serie A de las compañías son las que han sido receptoras de la mayor cantidad de inversión.

Gráfica 96. Ronda de inversión, a diciembre 2020

Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Colombia a diciembre 2020



Muestra: USD 62,1 millones de un total de USD 217,3 millones (28,6%)

Artículo elaborado por el equipo de Servicios Legales de EY (EY Law)

9.2 La resiliencia de los mercados de capital privado e inversión de capital emprendedor en Latinoamérica*

2019: Volvamos por un momento la vista atrás...

Estamos al final del año 2019. El número de grandes transacciones de inversión de capital privado (*Private Equity*) en Latinoamérica aumentó significativamente. Según la Asociación para Inversiones de Capital Privado en América Latina ("LAVCA"), Latinoamérica tuvo una afluencia récord de inversión de capital privado de USD 4,4 mil millones en el primer semestre de 2019⁽¹⁾.

Para fines de 2019, Latinoamérica había recibido un total de 151 inversiones** de capital privado, la mayoría de ellas en los mercados más grandes de la región, es decir Brasil, Colombia y México (principalmente como resultado de reformas legales e iniciativas gubernamentales) y con una alta concentración en los sectores de infraestructura y tecnología.

El panorama en el segmento de capital emprendedor (*Venture Capital*) no era diferente. LAVCA informó que las inversiones de capital emprendedor en startups latinoamericanas en 2019 alcanzaron un récord de USD 2 mil millones en 2018, frente a USD 500 millones en 2016, y casi el 25% de esas inversiones fueron en empresas FinTech**. Lo que se esperaba era que el flujo de capital emprendedor hacia las nuevas empresas de tecnología financiera en la región siguiera expandiéndose aún más en el futuro.

2020: Y de repente, todo cambió.

Al final del año 2019, para la mayoría habría sido prácticamente imposible imaginar la crisis que el COVID-19 causaría a nivel mundial y menos aún la magnitud de esta.

De la misma manera, era muy difícil -por no decir imposible- tratar de predecir el impacto que tendría sobre la industria de capital privado y capital emprendedor, ya de por sí volátiles, en la región. El principal temor era que los efectos generalizados de la pandemia de COVID-19 afectaran negativamente a los mercados de Latinoamérica si los gobiernos de la región no implementaban suficientes medidas y regulaciones para proteger sus economías.

1 Asociación para Inversiones de Capital Privado en América Latina ("LAVCA" por sus siglas en inglés), análisis EY.

* Artículo

** LAVCA, análisis EY.

Sin embargo, para sorpresa de muchos, durante el 2020 la industria de capital privado en Latinoamérica demostró una enorme capacidad de resiliencia -y de resistencia- en medio de la pandemia de COVID-19 y el impacto sobre las inversiones de capital privado y capital emprendedor fue menor de lo esperado.

Las necesidades creadas a partir de la “nueva normalidad” impuesta por la pandemia y la lucha contra esta impulsaron la tendencia de los años anteriores y crearon nuevas oportunidades, presentándole a los inversionistas la posibilidad de desplegar el capital acumulado en sectores que se han beneficiado o incluso crecido a pesar de la pandemia.

01100100111000

No se puede perder de vista que las *startups* latinoamericanas capturaron

USD 4.100 millones

en una cifra récord, en **488 transacciones** en el año 2020.

Como ejemplo de esta capacidad de reinversión y adaptación de la industria, en 2020 América Latina tuvo una inversión de USD 16,3 mil millones en 653 transacciones*. Adicionalmente para este mismo año, el porcentaje invertido en *Venture Capital* (“VC”) -de manera global- fue de 25%, con un porcentaje total de número de transacciones en VC de 75%. Fue además 2020, un año récord de salida a bolsa de empresas de origen Latinoamericano (tendencia que se ha mantenido en el primer trimestre del 2021) y se recaudaron USD 7 mil millones distribuidos en 51 nuevos cierres de fondos regionales especializados en Latinoamérica*. No se puede perder de vista que las *startups* latinoamericanas capturaron USD 4.100 millones en una cifra récord, en 488 transacciones en el año 2020*, convirtiéndose así en el segundo mejor año después del exitoso 2019. Lo anterior demuestra que el ecosistema de capital emprendedor ha desarrollado un nivel de impulso sostenido. De nuevo, la mayoría de las transacciones en 2020 se concentraron en México, Brasil y Colombia. Por su parte, Perú mostró un aumento relevante de transacciones en su ecosistema, aunque aún por detrás de los tres grandes mercados ya mencionados.

Adicionalmente, la actividad de los fondos de crédito privado ganó impulso durante el 2020 y los mismos proporcionaron un salvavidas a las empresas afectadas por COVID-19. Incluso, vale la pena anotar que aunque varias empresas sintieron los impactos de la coyuntura por la pandemia, en plena crisis también nacieron unicornios en Brasil (Creditas, Loft y VTEX), México (Kavak) y Uruguay (dLocal).

* LAVCA, análisis EY.

Mayor crecimiento para algunas industrias en medio de la pandemia

FinTech, plataformas de comercio electrónico y mercados, y PropTech estuvieron entre los subsectores de capital emprendedor con mayor inversión, y los ingresos en las empresas emergentes de tecnología de la salud, tecnología educativa y entrega crecieron exponencialmente como resultado de la pandemia.

Los bancos digitales y las empresas regionales de tecnología financiera que brindan soluciones bancarias, de pago y de crédito también se vieron beneficiadas y se han convertido en la norma en una región no bancarizada. El COVID-19 ha acelerado esta tendencia a medida que los consumidores buscan soluciones financieras flexibles y los empresarios buscan opciones de crédito más sólidas para revertir sus negocios.

También, como resultado de los bloqueos y la reducción de la congestión del transporte debido a la pandemia, muchos países han implementado planes de construcción acelerados de proyectos de infraestructura totalmente nuevos.

Toda crisis ofrece también una oportunidad...

Pero, ¿por qué -y como- durante un año difícil e incierto la industria de capital privado y capital emprendedor logró adaptarse?

El historiador Yuval Noah Harari señala: “...*toda crisis ofrece también una oportunidad...*”, pero -y lo siguiente es cosecha propia- no serán todos los que podrán sacarles provecho a estas oportunidades sino solamente aquellos que estén listos para hacerlo.



El año 2020 es un buen ejemplo de esto. La crisis generada por el COVID-19 obligó al cambio en hábitos de consumo, transporte, trabajo, estudio y comunicación (entre otros) pero, aunque no todas las industrias ni empresas estaban listas ni pudieron aprovechar las oportunidades que generaron estos cambios es innegable que hubo algunos que sí supieron y pudieron hacerlo.

Estas empresas, las que por su naturaleza o su tecnología pudieron aprovechar las oportunidades generadas por los cambios han sido las grandes ganadoras durante la crisis y, con ellos, sus inversionistas.

Una coyuntura retadora para las empresas y para sus asesores profesionales.

Los asesores profesionales dentro del ecosistema de capital privado y capital emprendedor no son ajenos a la necesidad de cambio y adaptación. Después de todo, su obligación es ofrecer servicios de calidad a los clientes (actuales o potenciales) y, para ello, deben tener la capacidad de reaccionar y adoptar las tendencias y los cambios en su forma de trabajo.

Muchas empresas tratan hoy de buscar soluciones a nuevos retos específicos de su negocio: ¿cómo lograr tener presencia “en línea” ?; ¿cómo hacer que la interacción con los clientes sea lo más “amigable” posible?, ¿cómo facilitar los medios de pago y entrega de productos y/o servicios?, ¿cómo lograr ser más eficiente y diferenciarse de los competidores?

Y si las empresas tienen nuevos retos, también los tienen los asesores profesionales. Hoy no solamente han cambiado las necesidades y los retos del ecosistema, sino también la forma en la que los asesores profesionales interactúan con las empresas.

El COVID-19 ha sido un gran desafío. Esta primera verdadera experiencia compartida entre los proveedores de servicios profesionales y sus clientes, con las mejoras resultantes de las lecciones aprendidas, puede y debe proporcionar a las empresas de asesoría importantes oportunidades para mejorar su estrategia cultural.

Pero, al igual que sucede con las empresas, no todos los proveedores de servicios profesionales tienen la capacidad ni la agilidad para implementar los cambios en el tiempo y de la forma correcta.

Aprovechar esas oportunidades requiere un liderazgo sólido, la voluntad de evaluar de manera integral los métodos de operación, el compromiso con los clientes con respecto a sus necesidades y percepción de la empresa y el coraje para impulsar un cambio transformacional.

Algunas inquietudes recurrentes de los emprendedores en Colombia, que buscan facilitar sus procesos de inversión.

1

¿Hay una oportunidad de levantamiento de capital para las startups locales en medio de la actual coyuntura?

- ▶ La respuesta es, sí. Ahora más que nunca, dada la velocidad con la que este mercado se está desarrollando, la profesionalización y sofisticación de inversionistas que han puesto sus ojos en emprendimientos en la región hace necesario que los emprendedores presten más atención a temas importantes, más allá a la creación de un producto o servicio disruptivo, escalable y rentable.

Estos temas van desde lo financiero a lo legal, en el caso de los aspectos legales relevantes que permiten a los emprendedores organizarse desde un inicio con la “casa en orden” y evitar así inconvenientes futuros. Las consecuencias de desarrollar un negocio sin responderse algunas preguntas claves como las que se explican brevemente pueden generar pérdida de valor al momento de recibir una inversión e, incluso, convertirse en un *deal breaker*. Es por esto que no deben perderse de vista aspectos que, a pesar de sonar reiterativo, no deben pasarse por alto.

2

¿En qué momento es adecuado constituir una sociedad para desarrollar el negocio?

- ▶ Es usual encontrarse con la siguiente respuesta: “La sociedad implica muchos gastos, los recursos son para desarrollar el piloto de negocio, luego veremos si se requiere”. Una respuesta de este tipo es entendible, pues los recursos del emprendedor son usualmente limitados. Más que constituir inmediatamente una sociedad, si es muy importante que los fundadores definan el momento en el que se constituirá el vehículo (no debería pasar mucho tiempo luego que el producto o servicio haya sido probado). En el entretanto, estos deben asesorarse para garantizar que la propiedad intelectual del producto y los derechos de explotación queden en manos de los dueños de la startup, por lo que en caso de contratar a un tercero para algún desarrollo de este tipo, protegible bajo el derecho de autor, se debe preferir un contrato de obra por encargo. El registro de la marca tampoco se sugiere dejar para tarde, toda vez que se puede poner en riesgo el posicionamiento en el mercado que se haya alcanzado antes de proceder con dicho registro y, de negarse el mismo, se debe empezar desde cero el reconocimiento del público bajo una nueva marca.

Durante esta etapa, vale la pena que los participantes del proyecto, en un documento sencillo, expresen su intención,



Junto con la creación de la sociedad se recomienda la firma de un acuerdo de accionistas (shareholders agreement, “SHA” por sus siglas en inglés). **Esta es una pieza clave, documento que complementa las reglas de convivencia de los accionistas en la sociedad y en el negocio.**

las condiciones del negocio, los aportes previos para determinar la viabilidad del mismo, la posible estructura de capital del vehículo, el deber de confidencialidad y otros temas relevantes. En la práctica este documento se conoce como un *term sheet*.

Una vez cumplidos los términos acordados, proceder a la creación del vehículo y reflejar allí lo que sea pertinente del *term sheet*. Importante, si se pacta aporte de “*acciones de industria*”, que estas solo se liberen al socio industrial una vez haya cumplido con los hitos de trabajo y no antes.

Junto con la creación de la sociedad se recomienda la firma de un acuerdo de accionistas (*shareholders agreement*, “SHA” por sus siglas en inglés). Esta es una pieza clave, documento que complementa las reglas de convivencia de los accionistas en la sociedad y en el negocio. Hay cláusulas fundamentales que facilitan el desarrollo del negocio, la incorporación de inversión e incluso el retiro de socios. La experiencia ha demostrado que este documento se debe negociar preferiblemente a la constitución del vehículo, ya que luego se puede perder el interés de hacerlo e incluso, posteriormente, afloran otras prioridades en los dueños.

3

¿Se deben registrar en la contabilidad todos los activos del negocio y los ingresos originados en la actividad inicial de la operación?

- ▶ En ocasiones la respuesta es: “mantengamos un vehículo “delgado” para que la carga impositiva sea menor y luego si necesitamos un inversionista, lo que sea del negocio y no esté registrado será aportado o revelado luego”. Cuando de inversión se trata, la contabilidad e información financiera es fundamental. Es por eso que la propiedad de cualquier naturaleza o los ingresos por la explotación de un negocio que no sean registrados en la contabilidad, no existen para el vehículo. Al no estar reflejados no podrá argumentarse que son ingresos de la sociedad, para efectos de la valoración de la operación. Sin esta información, los inversionistas tenderán a tomar unos valores de referencia contruados con base en supuestos, lo que en algunos casos lleva a un menor valor para sus dueños (acuerdos de negocio sin valores de referencia reales). Lo mismo sucede con los gastos y costos, que al no estar reflejados no podrán descontarse, así como tampoco será posible determinar con certeza los ingresos, ni la utilidad del negocio.

4

¿Cuál es la finalidad de un *Due Diligence*?

- ▶ Crear el vehículo desde el cual se va a llevar a cabo la operación, reflejando efectivamente en su contabilidad su información financiera, derechos de propiedad, costos y gastos de la misma, facilita la participación de nuevos inversionistas en el proyecto y permite que no se presenten posibles pérdidas de valor en la valuación del negocio o como resultado de alertas o riesgo que puedan identificarse en lo que se conoce como un *Due Diligence* o proceso de debida diligencia.

En términos sencillos el *Due Diligence* es el proceso que adelanta el inversionista o comprador de una participación en una empresa, para revisar los libros, inventario, contratos, deuda, otros compromisos y en general es la puesta a disposición de toda la información del negocio para que el inversionista pueda decidir si invierte o no, y poder identificar contingencias. En resumen, todo lo cual puede impactar el valor de inversión, los términos y condiciones de la misma y, por supuesto, es insumo para la producción de los documentos a través de los cuales se va a instrumentar el ingreso de nuevos socios.

Nuevamente, contar con la “casa en orden” genera confianza y tranquilidad a los inversionistas, es una señal de que la realidad del negocio es la que se refleja en los documentos de la empresa y que no se van a presentar sorpresas o pérdidas de valor por la materialización de contingencias.

5

¿Debe existir una holding extranjera a pesar de que la startup sea una sociedad local?

- ▶ Por lo general los emprendedores al momento de iniciar su operación están concentrados en materializar su idea, en buscar que la misma tenga tracción, generar ingresos y escalar el proyecto. En principio es razonable pensar que no es necesario tener una holding en el exterior, pero la práctica ha demostrado que por razones de negocio, por lo menos, en el caso de inversionistas de origen norte americano, estos se sienten más cómodos si el vehículo receptor de la inversión es una compañía incorporada en los Estados Unidos.

Profundizando en el tema, estos inversionistas consideran que es más sencillo fondear una sociedad local en los Estados Unidos, al momento de diseñar alternativas de vesting² éstas pueden ser más flexibles que los vehículos colombianos.

Adicional a lo anterior, es un hecho que la industria de capital privado (primordialmente la de capital emprendedor) se ha desarrollado bajo esquemas y con instrumentos legales más propios de las jurisdicciones anglosajonas o que se rigen bajo el sistema conocido como Common Law. Un ejemplo de esto es la figura del vesting o los acuerdos de inversión en etapa temprana conocidos como KISS y SAFE³, muy comunes en la industria y que están concebidos bajo esta legislación anglosajona, por lo que al estar más desarrollados en estas jurisdicciones, en caso de conflicto, son mejor conocidos por los tribunales de estos países.

2. Vesting: En sentido financiero y legal, es el derecho a percibir acciones de una empresa pero que no se puede ejercer plenamente hasta pasado cierto tiempo o se den ciertas obligaciones. Por su parte, Vesting Period es el plazo pactado para la percepción -paulatina o total- de acciones y, de ser aplicable, el cumplimiento de las obligaciones pactadas.
3. KISS (por las siglas en inglés de Keep It Simple Securities) y SAFE (por las siglas en inglés de Simple Agreement for Future Equity) son acuerdos simplificados para la obtención de financiamiento para startups en etapa temprana por parte de inversionistas y entidades financieras, que permiten evitar largas y complejas negociaciones y que fueron diseñados e implementados por las aceleradoras 500Startup y Combinator respectivamente, ambas de Silicon Valley y de reconocida trayectoria.

10 [↗]

RETOS Y OPORTUNIDADES PARA LA INDUSTRIA DE CAPITAL PRIVADO EN COLOMBIA

01100100111000



INDUSTRIA DE FONDOS DE CAPITAL PRIVADO EN COLOMBIA



Patricia Sáenz
EWA Capital
 Presidenta
 Consejo Directivo
 ColCapital

Capital Emprendedor

Incrementar la participación de inversionistas

Los fondos de capital emprendedor e impacto han invertido en el país USD 309,2 millones y han registrado más de 45 salidas de activos colombianos. La generación de empleo formal de las empresas o proyectos con actividad en Colombia invertidas por estos fondos es superior a los 13,1 mil empleos.

En los últimos años, el gobierno a través de diferentes entidades, como universidades y cámaras de comercio, se ha enfocado en la formación y desarrollo de los emprendedores en el país. Gracias a estas prácticas, se ha logrado tener emprendedores de talla mundial y cada vez son más los emprendimientos capaces de atraer capital a sus negocios. Sin embargo, los vehículos de inversión no han evolucionado de la misma manera y la falta de capital es una realidad en las diferentes etapas de inversión del emprendimiento, esto es debido a la falta de inversionistas que en otros países ven normal la inversión en estos vehículos. Pero en Colombia, gracias al desconocimiento y a la aversión al riesgo, esta no es una posibilidad de inversión para muchos. Todo esto, sumado a la falta de incentivos para inversionistas locales y extranjeros hacen muy difícil el desarrollo de la industria.

Se requiere una estrategia a largo plazo para fomentar la movilización de recursos privados a través de vehículos de inversión para el progreso de la industria de capital emprendedor. Estos vehículos, además de ofrecer unos retornos interesantes, tienen un impacto positivo y relevante en la economía del país. Es importante que los inversionistas además de evaluar el riesgo y el retorno, evalúen el impacto de las inversiones, privilegiando las inversiones responsables desde todo punto de vista.

Regulación eficiente en pro del desarrollo de la inversión

La industria de capital emprendedor es una industria joven y diferente, por esta razón se requiere de un estudio y entendimiento de las necesidades de los diferentes actores en el ecosistema para lograr una regulación que promueva la inversión. En este sentido, se debe buscar una regulación acorde a los subyacentes de los fondos de inversión donde la inversión por parte de inversionistas institucionales sea más flexible, para esto no hay que sobre regular, sino adaptar las buenas prácticas de países internacionales. Así mismo, para los emprendedores se debe buscar una regulación que alivie sus necesidades diarias, promoviendo así el desarrollo de la industria y volviéndolos más competitivos con el entorno internacional de inversión. 

Carlos Vergara
Nexus Capital Partners
 Vicepresidente
 Consejo Directivo
 ColCapital

Capital Privado

Salidas

La industria de capital privado se basa principalmente en la confianza entre los Inversionistas y el equipo gestor, para que los primeros comprometan recursos a los gestores profesionales, y estos a su vez, los inviertan en activos o proyectos que puedan generar una rentabilidad acorde al nivel de riesgo que se asume. Parte de esa confianza se construye, entre otros elementos, con un componente que hace parte del track record del equipo del gestor y es su experiencia y capacidad para retornar a sus inversionistas el capital comprometido junto con sus rendimientos.

Esa última parte de la gestión que se desarrolla en una inversión es lograr materializar su venta, proceso del cual se deriva más del 85% de la rentabilidad del capital comprometido, en algunos casos puede ser el 100%. A nivel mundial, los procesos de venta se han materializado en un 60% a través de Ofertas Públicas (IPO) mediante el registro de dichas empresas en el mercado de valores. Por el contrario, en países emergentes, como Colombia, los pocos procesos de ventas se han efectuado a inversionistas estratégicos que pertenecen a la industria. Esto se debe a que sus mercados de valores no son lo suficientemente profundos y líquidos, características esenciales en un proceso de IPO.

No en vano, las conclusiones de la reciente misión del mercado de capitales derivaron en un proyecto de ley para reformar o ajustar el funcionamiento de dicho mercado con el fin de mejorar precisamente el número de inversionistas, la variedad de emisiones y emisores, para de esta manera aumentar su liquidez. Indudablemente estos ajustes traerán consigo nuevos retos, pero sin lugar a duda, nuevas oportunidades para la industria de capital privado que requiere de este mecanismo para tener una nueva alternativa que le permita aumentar exitosamente sus procesos de salida, y continuar de esta manera en la construcción de ese pilar de la industria que es la confianza. 

11

EVOLUCIÓN DE LA INDUSTRIA DE CAPITAL PRIVADO EN LATINOAMÉRICA

01100100111000 

INDUSTRIA DE
FONDOS DE
CAPITAL PRIVADO
EN COLOMBIA

La influencia de los demás países latinoamericanos ha sido determinante para el desarrollo de la industria de capital privado en Colombia. A continuación, se presenta el panorama de la industria en la región, cuyas sinergias y aprendizajes colectivos han permitido que Latinoamérica sea cada vez más relevante a nivel global. Es fundamental continuar construyendo una comunidad inversionista regional, que permita la movilización de recursos que impacten a las distintas economías. Es importante mencionar que el nivel de desarrollo de la industria no es el mismo entre los países. La información presentada a continuación corresponde a los datos disponibles de cada Asociación.

11.1 Argentina

La Asociación Argentina de Capital Privado, Emprendedor y Semilla (ARCAP) presenta a continuación los datos de su industria actualizados al año 2020.

Evolución de la Industria

Capital Privado, Capital Emprendedor y Semilla en Argentina

Durante el año 2020 en Argentina, se llevaron a cabo 97 transacciones, el 2,1% fueron de capital privado, el 26,8% de capital emprendedor y el 71,1% de capital semilla. De los USD 547 millones invertidos en la industria en su conjunto, el 36,6% fue invertido en capital privado, el 60,4% en capital emprendedor y el 3% en capital semilla. En cuanto al monto total invertido, hay una reducción significativa en el presente año con relación al anterior. Esta reducción se explica, mayormente, porque en 2019 hubo una transacción extraordinaria en capital privado de USD 725 millones. Los montos que se invirtieron en capital emprendedor y semilla en el año 2020 fueron similares a los de 2019.

Gráfica 97. Transacciones de capital privado, emprendedor y semilla

Fuente: ARCAP, 2021



Gráfica 98. Transacciones de capital privado, emprendedor y semilla

Fuente: ARCAP, 2021



Capital semilla

USD
16,7
MILLONES

69 transacciones

Capital emprendedor

USD
330,5
MILLONES

26 transacciones

Capital privado

USD
200
MILLONES

2 transacciones

Capital Emprendedor y Semilla en Argentina

Si bien el monto total disminuyó un 13,9% respecto al 2019, lo invertido en 2020 es muy superior a los otros tres años analizados (2016, 2017 y 2018). Dada la coyuntura mundial, que la inversión en capital emprendedor en Argentina permanezca en números relativamente altos es un signo de la fortaleza que adquirió la industria en los últimos cinco años. En 2019, año récord de USD 403,3 millones, se identificaron 5 transacciones por USD 376 millones que representaron el 93% del total. Es decir, el 7% restante fueron 86 transacciones por USD 27 millones.

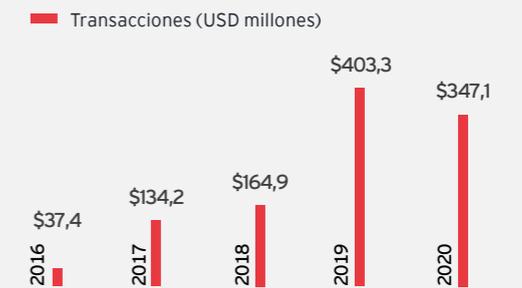
Gráfica 99. Cantidad de transacciones - capital emprendedor y semilla

Fuente: ARCAP, 2021



Gráfica 100. Monto de transacciones en USD millones

Fuente: ARCAP, 2021



0100101101
10010100
10111001



En 2020, se identificaron 3 transacciones extraordinarias por USD 291 millones que representaron el 84% del total. El 16% adicional fueron 92 transacciones por USD 56 millones. 2020 es un año récord en transacciones totales y en monto, si se excluyen las inversiones extraordinarias o atípicas.

Tabla 9. Tabla de transacciones

	Transacciones	Atípicas *	Total
2018	(74) - USD 34,5 millones	(3) - USD 130 millones	(77) - USD 164,9 millones
2019	(86) - USD 27,3 millones	(5) - USD 376 millones	(91) - USD 403,3 millones
2020	(92) - USD 56,1 millones	(3) - USD 291 millones	(95) - USD 347,1 millones

En términos de inversión por vertical para Capital semilla se destaca:

(23,5%) **(16,2%)**
BioTech **Enterprise, Software and Services**

Y para la industria de Capital Emprendedor fueron las verticales de:

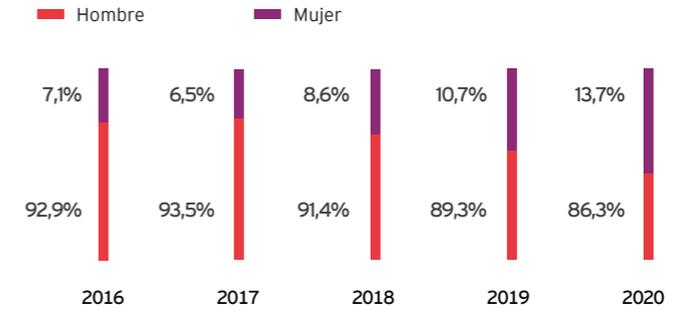
(33,3%) **(18,5%)**
Enterprise Software and Services **EdTech**

* transacciones mayores a USD 20 millones

Evolución de los indicadores de género de los emprendimientos que recibieron financiamiento de capital semilla y emprendedor.

Gráfica 101. Género del CEO

Fuente: ARCAP, 2021

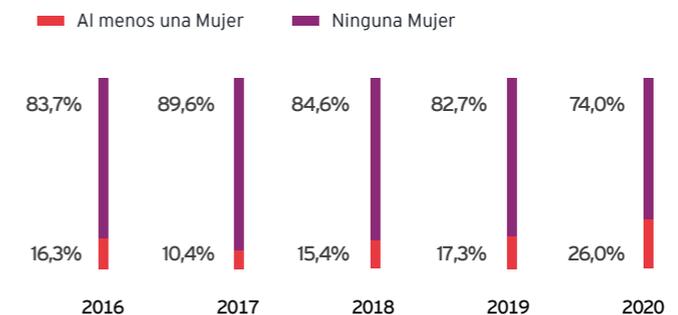


Desde el año 2017 ha aumentado sostenidamente el porcentaje de CEO mujeres en emprendimientos que reciben financiamiento.

Adicionalmente, en la conformación por género de los equipos de *startups* que recibieron financiamiento en 2020, en el 26,0% de los equipos fundadores había al menos 1 mujer en su composición. Se ha evidenciado una mejora sustantiva en los últimos 5 años.

Gráfica 102. Equipo fundador

Fuente: ARCAP, 2021



11.2 Brasil

La información de la industria en Brasil es presentada por la Asociación de Capital Privado y Capital Emprendedor - ABVCAP.

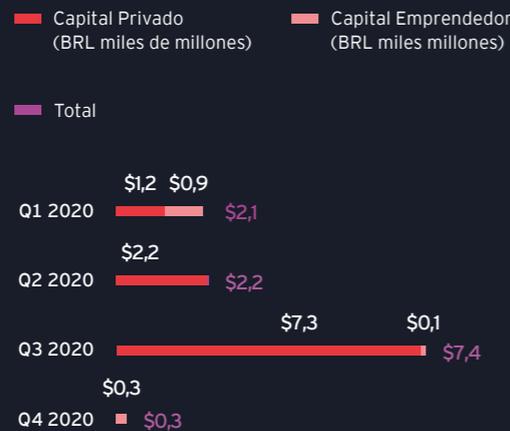
Evolución de la Industria

Levantamiento de capital

Durante el año 2020, el levantamiento de capital en Brasil ascendió a los BRL 12,0 miles de millones, de los cuales los fondos de capital privado representaron el 88,9% y los fondos de capital emprendedor el 11,1%. Se destaca el comportamiento de los fondos de capital privado en el tercer trimestre de 2020, al levantar BRL 7,3 miles de millones.

Gráfica 103. Levantamiento de capital año 2020

Fuente: ABVCAP, 2021



Se destaca el comportamiento de los fondos de capital privado en el tercer trimestre de 2020, al levantar

BRL 7,3
miles de millones.

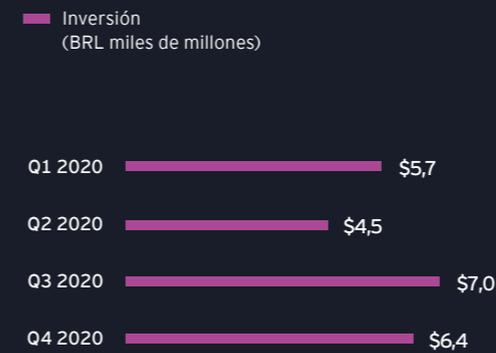


Inversiones

En términos de inversiones, durante el año 2020 se invirtió un total de BRL 23,6 miles de millones, de los cuales BRL 7,0 miles de millones ser desembolsaron durante el tercer trimestre del año. Los fondos de capital emprendedor realizaron el 61,9% del total de las inversiones frente al 38,6% de los fondos de capital privado. Un total de 255 compañías recibieron inversión de estos fondos durante el año 2020.

Gráfica 104. Inversión por trimestre durante el año 2020

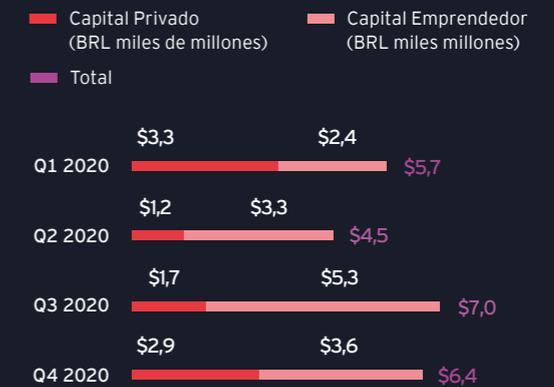
Fuente: ABVCAP, 2021



*Q: Trimestre.

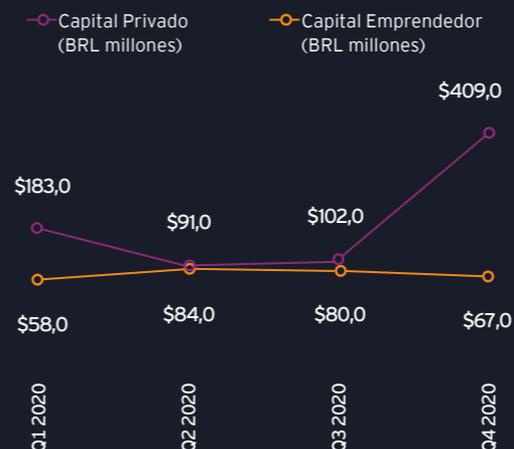
Gráfica 105. Inversión por tipo año 2020

Fuente: ABVCAP, 2021



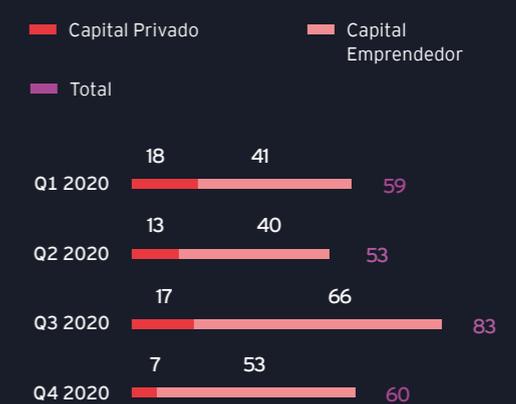
Gráfica 106. Inversión promedio por compañía

Fuente: ABVCAP, 2021



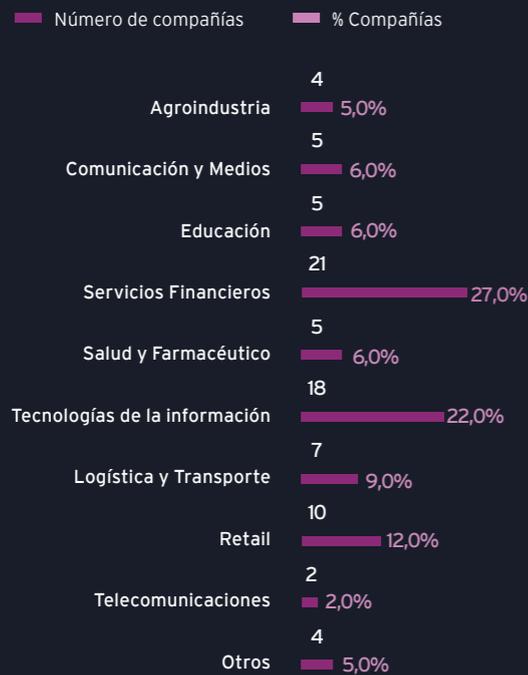
Gráfica 107. Número de compañías invertidas

Fuente: ABVCAP, 2021



Gráfica 108. Sectores de compañías invertidas por capital privado y capital emprendedor, cuarto trimestre de 2020*

Fuente: ABVCAP, 2021



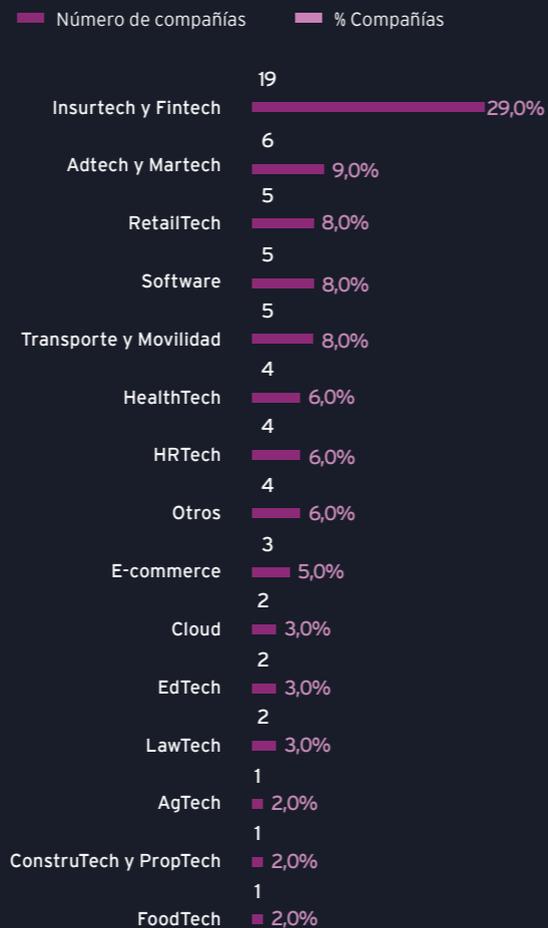
Número de compañías: 81

Los sectores de servicios financieros y tecnologías de la información concentraron la mayor proporción en número de compañías invertidas durante el cuarto trimestre de 2020.

Para las inversiones de capital emprendedor, en términos de verticales, se destaca la inversión en 19 compañías de insurtech y fintech.

Gráfica 109. Verticales de las compañías invertidas por capital emprendedor**

Fuente: ABVCAP, 2021



Número de compañías: 64

Actualmente la industria de capital emprendedor en Chile es una de las más desarrolladas de Latinoamérica, con inversiones anuales que son en promedio de **USD 1,5 millones** por fondo de inversión privado.

11.3 Chile

La Asociación Chilena de Venture Capital (ACVC) comparte las cifras disponibles sobre su ecosistema en Chile.

Actualidad industria de capital emprendedor

Actualmente la industria de capital emprendedor en Chile es una de las más desarrolladas de Latinoamérica, con inversiones anuales que son en promedio de USD 1,5 millones por fondo de inversión privado. Así mismo, el tamaño promedio de los fondos es de USD 24 millones. De acuerdo al ranking elaborado por LAVCA, Chile destaca en la región en un conjunto de indicadores relevantes para el desarrollo y perspectivas de la industria de capital emprendedor. Aunque la industria en Chile solo representa un 0,012% del producto interno bruto, y con una inversión de USD 136 millones en el 2020 (USD 63 millones en el 2019), se destacan aspectos macro que han ayudado al desarrollo de la industria tales como el marco legal, régimen tributario, protección de los derechos de accionistas minoritarios, protección a la propiedad intelectual, desarrollo de mercado de capitales, sistema judicial, percepción de la corrupción, facilidad para emprender, entre otros. Cabe destacar que Chile es uno de los países con mejor posicionamiento en la región, lo que le permite perfilarse como el potencial Hub de Latinoamérica en la industria de capital emprendedor.

Sin embargo, existen diversos desafíos culturales, de mercado y regulación. Una de las principales características de la industria de capital emprendedor en Chile es el apoyo que entrega CORFO a través de sus Programas de Financiamiento. Estos Programas se traducen en líneas de crédito de largo plazo que tienen los siguientes beneficios:

- 1 Tasas de interés competitivas.
- 2 Capital e intereses se pueden pagar al finalizar la vida del fondo.
- 3 La línea de crédito no se cobra en caso de que el fondo no resulte exitoso.

Esto distingue a Chile y le permite aspirar a ser otro *Hub* a nivel mundial, lo que se traduciría en la atracción no solo de talento emprendedor sino también inversionistas del resto del mundo. Además, Chile tiene un gran beneficio impositivo para inversionistas extranjeros. Si el inversionista extranjero invierte a través de un Fondo Público el impuesto al retiro de ganancias de inversionistas extranjeros corresponde solo a un 10%.

* El número de compañías invertidas que se incluye es superior al expuesto en la gráfica 107, ya que para 21 empresas, la información de inversión total no fue compartida.

** El número de compañías invertidas que se muestra es superior al mostrado en la gráfica 107, ya que para 11 empresas la información de inversión total no fue compartida.

Evolución de la industria de capital emprendedor en Chile

- ▶ Los esfuerzos económicos, tanto públicos como privados, para impulsar el capital emprendedor en Chile han rendido frutos. Al menos así ha quedado reflejado en la intensa actividad que se ha registrado desde el 2012, año en que se comienzan a crear las líneas de apoyo CORFO para los fondos de VC.
- ▶ Corfo ha desempeñado un papel fundamental en el desarrollo de ese ecosistema, proporcionando financiamiento tanto a gestores de fondos de capital emprendedor como directamente a emprendedores. En los últimos tres o cuatro años ha surgido una nueva generación de gestores de fondos de capital emprendedor que cuentan con Corfo como inversionista ancla, así como corporaciones chilenas y algunos *family office*.
- ▶ Cabe resaltar, que la mayoría de los nuevos fondos tiene una línea de apalancamiento de Corfo, en torno al 66,0%. El 34,0% restante corresponde a montos comprometidos por privados.
- ▶ Una tendencia importante en este ciclo más reciente ha sido el enfoque en inversiones y startups que reflejan las ventajas estratégicas de Chile, con la tecnología industrial como un área objetivo, específicamente la minería del cobre, energía renovable y agroindustria.



Desafíos a mediano plazo

A continuación ACVC comparte los desafíos a mediano plazo que ha identificado para la industria de capital emprendedor en Chile.

- 1 Relevancia e impacto del capital emprendedor**
 - ▶ Realizar estudios que demuestren las cifras de impacto en la economía nacional.
- 2 Rol estatal**
 - ▶ Trabajar en colaboración con CORFO en la mejora e implementación de instrumentos que apoyen la industria.
- 3 Atraer compromiso**
 - ▶ De capital de las oficinas familiares, corporaciones e institucionales como Fondos de Pensiones y aseguradoras con el principal objetivo de la creación de Fondo de Fondos.
- 4 Políticas públicas (beneficios fiscales)**
 - ▶ Para atraer capital emprendedor de inversionistas internacionales. Se requieren nuevos gestores profesionales e inversionistas.
- 5 Rol del Capital de Riesgo Corporativo**
 - ▶ Modificación de la Ley de Incentivos para I&D que permite aumentar las transacciones y un mayor vínculo con la industria internacional de fusiones y adquisiciones.

La Asociación Chilena de Administradoras de Fondos de Inversión (ACAFI) complementa la información de la industria de capital privado y capital emprendedor en Chile con los datos más recientes que se presentan a continuación.

La Industria de capital privado y capital emprendedor en Chile

Para efectos de este reporte, se considera como industria de capital privado y capital emprendedor a los fondos públicos de desarrollo (capital privado) y los fondos, ya sean públicos o privados, que reciben aportes de CORFO. A la fecha, no existen fondos públicos de capital emprendedor.

La información con la que se cuenta a la fecha no permite homologar los números presentados, ya que para los fondos públicos se presenta el total de activos administrados y para los fondos con aporte CORFO, los montos invertidos. Es por esta razón que la información se mostrará de manera separada.

Fondos de capital emprendedor

Los fondos de capital emprendedor están enfocados a invertir en compañías desde etapas tempranas y en las cuales es posible prever un mayor potencial de crecimiento, desarrollo de nuevas tecnologías, modelos de negocios o propiedad intelectual, y escalamiento rápido del negocio. Por lo general, se trata de inversiones en industrias innovadoras, en las cuales el creador de la empresa o emprendedor tiene un rol fundamental y en las cuales los fondos generalmente invierten a través de participaciones de propiedad minoritarias, con lo cual es común encontrar varios inversionistas.

Las inversiones realizadas en capital emprendedor se caracterizan por tener un alto nivel de riesgo y alto retorno potencial. Por lo anterior, los fondos de capital emprendedor generalmente invierten en un número importante de empresas, con el objetivo de diversificar la inversión. El sector de capital emprendedor incluye compañías nacientes (*Early Stage*) así como compañías en etapa de crecimiento (*Growth*), de manera de validar y consolidar los modelos de negocios de ellas.

El objetivo de un inversionista de capital emprendedor es rentabilizar la inversión a mediano plazo, entre 5 y 10 años, y la salida de una inversión suele asociarse a *partners* estratégicos (otras empresas del sector), apertura a la Bolsa (IPO), Bolsas Emergentes u otros fondos de capital emprendedor.

En Chile, solo existen fondos privados de capital emprendedor, ya que los recursos disponibles para este tipo de fondos, dificultan alcanzar la estructura y exigencias propias de los fondos públicos.

Fondos de capital emprendedor y capital privado con financiamiento CORFO

De acuerdo al informe de Capital de Riesgo de CORFO, a diciembre de 2020 hay 64 fondos de inversión con líneas de crédito aprobadas, de las cuales 16 ya están cerradas, quedando 48 fondos vigentes.

Desde que se creó el programa en 1998, se han otorgado USD 944 millones en líneas de crédito, de las cuales se han desembolsado USD 625 millones y aún quedan USD 227 por girar. Se ha invertido un total de USD 942 millones, considerando aportes privados y aportes CORFO, representados en un 63% por fondos de capital emprendedor y en un 37% por fondos de capital privado. Durante 2020, se invirtieron USD 80 millones. Al desglosar esta cifra, se observa que la industria de capital emprendedor registró

inversiones por USD 38 millones repartidos en 36 fondos, mientras que la industria de capital privado alcanzó los USD 42 millones, distribuidos en 12 fondos.

El crecimiento del total invertido, con respecto a 2019, fue de un 8%. Los fondos de capital emprendedor crecieron en un 6%, mientras que los de capital privado lo hicieron en un 11%.

El 2020 fue un año positivo en términos de cierre y apertura de líneas. Se observó la apertura de 4 nuevas líneas (para fondos de capital emprendedor) y no hubo ningún cierre. CORFO comenzó a desembolsar dineros en 2 de los 4 fondos de capital emprendedor. Con esto, la cantidad de fondos vigentes aumentó en 4, llegando a 48 fondos vigentes: 12 de capital privado y 36 de capital emprendedor.

El crecimiento del total invertido de los fondos vigentes, con respecto a 2019, fue de un 11,3%. Los fondos de capital emprendedor crecieron en un 8,8%, mientras que los de capital privado lo hicieron en un 16%.

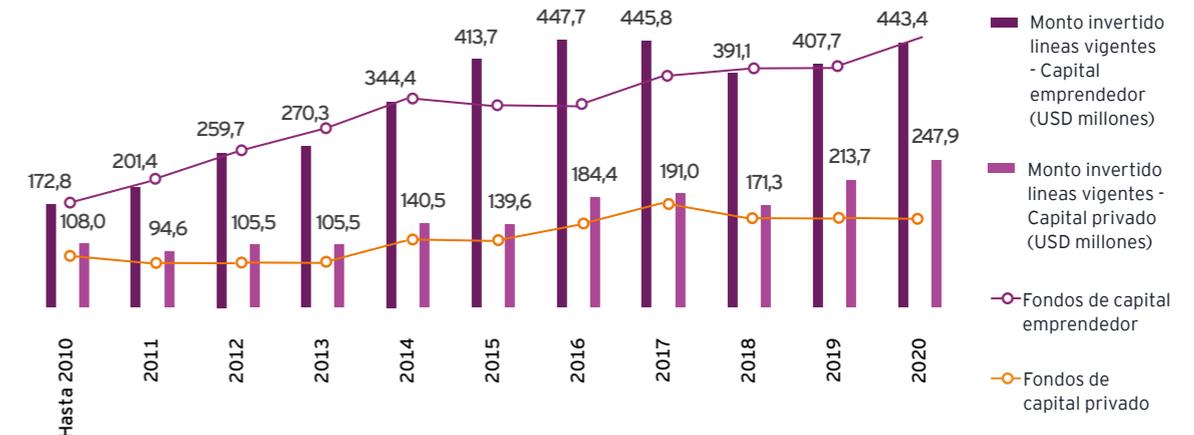
Gráfica 110. Montos invertidos totales

Fuente: ACAFI, 2021



Gráfica 111. Evolución montos invertidos de las líneas vigentes

Fuente: ACAFI, 2021



Desde que se creó el programa en 1998, se han otorgado **USD 944 millones** en líneas de crédito, de las cuales se han desembolsado **USD 625 millones** y aún quedan **USD 227 por girar**.

11.4 Ecuador

La Alianza para el Emprendimiento e Innovación (AEI) expone a continuación las cifras más recientes del ecosistema de capital emprendedor de Ecuador. Se debe tener en cuenta, que las cifras presentadas a continuación incluyen a 19 diversos actores públicos y privados que destinan inversiones a empresas en este país, y son parte del estudio "Capital Emprendedor del Ecuador" de la AEI.

Evolución de la Industria

En el año 2020, el capital comprometido en la industria de capital emprendedor de Ecuador ascendió a los USD 37,8 millones de los cuales ya fueron invertidos un total de USD 9,9 millones en empresas en etapas tempranas, la cifra más alta en los últimos 5 años. Esta cifra incluye

1

El capital comprometido

- ▶ Se refiere a la sumatoria en USD del capital destinado a invertir en emprendimientos, desde las etapas semilla hasta capital emprendedor. Dentro de este total se incluye capital que ya está ejecutable o disponible, y capital que aún no es ejecutable.

2

El capital disponible

- ▶ Corresponde a la sumatoria de todo el capital ejecutable ahora y que puede ser colocado o invertido en emprendimientos.

3

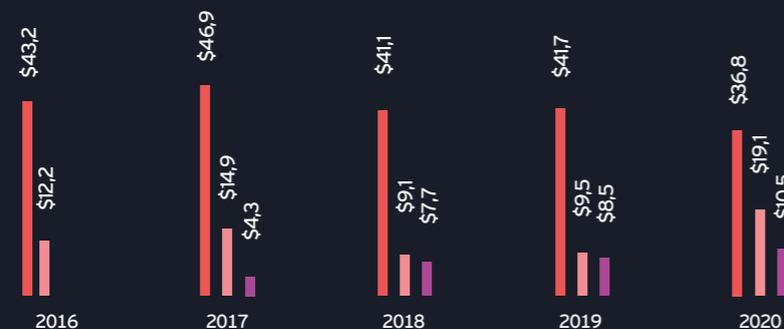
El capital colocado

- ▶ Indica la sumatoria de todas las inversiones realizadas en emprendedores en el rango de tiempo indicado.

Gráfica 112. Capital Emprendedor en Ecuador

Fuente: AEI, 2021

Capital Comprometido (USD millones) Capital Disponible (USD millones) Capital Colocado (USD millones)



El Estudio encontró que, los principales sectores invertidos en Ecuador son los siguientes:

- ▶ Agroindustria
- ▶ Educación
- ▶ Industria 4.0
- ▶ Turismo
- ▶ Tecnología
- ▶ TICs
- ▶ Bioeconomía
- ▶ Tecnología
- ▶ Servicios
- ▶ Impacto
- ▶ Farmacéutico
- ▶ Tecnología Digital
- ▶ Salud
- ▶ Energías limpias/ Ambiental
- ▶ Recursos Naturales
- ▶ Forestal
- ▶ Renovación Natural

Impacto de la Industria

La importancia de los Objetivos de Desarrollo Sostenible es latente en la industria de capital emprendedor en Ecuador. En términos generales, los inversionistas del ecosistema, tienen como objetivo aportar a la reactivación económica del país y también impactar en términos sociales, económicos y medioambientales.

Gráfica 113. ODS en el Ecosistema de Capital Emprendedor en Ecuador

Fuente: AEI, 2021



Adicionalmente, se ha evidenciado que entre los actores que destinan inversiones, existe una importante participación de las mujeres. El Estudio encontró que, el

90%

de ellos cuentan con mujeres en sus departamentos de fondos y el **100% cuenta con un alto porcentaje de mujeres.**



Impacto de la pandemia en la industria y retos pospandemia.

Del Estudio se concluye que, aún se mantendrán los efectos de la pandemia debido a que esta no finalizará a corto plazo, sin embargo se considera que los modelos de negocio van a evolucionar y el rol de adaptación de los emprendedores será fundamental. Adicionalmente, retornar a la presencialidad y contar con recursos para continuar realizando convocatorias a programas de financiamiento, figuran como principales retos en el marco de la reactivación económica, que se espera que el nuevo gobierno del Ecuador también lo asuma como prioridad.

Por otra parte, se ha evidenciado que, los planes de inversión han tenido retrasos durante la pandemia debido a que, la mayoría de las instituciones relacionadas con los permisos o con ingresos de activos, también se vieron afectadas por la actual coyuntura. Para esto, fue necesario realizar negociaciones con el fin de adaptarse a los cambios y tratar de cumplir con los tiempos.

11.5 México

Los datos de la industria de capital privado en México son compartidos por la Asociación Mexicana de Capital Privado - AMEXCAP.

Evolución de la Industria

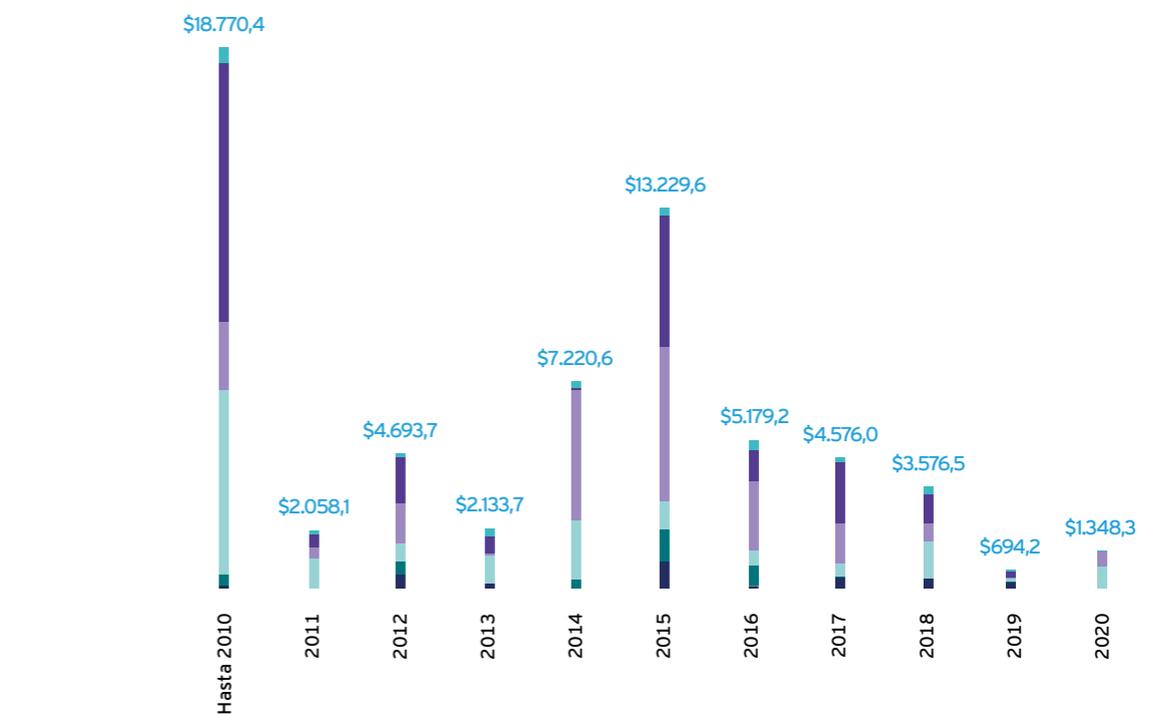
En los últimos 20 años el capital comprometido acumulado de la industria de capital privado mexicana ascendió a más de USD 63,5 mil millones con un crecimiento anual compuesto de 13% en los últimos 10 años. Del año 2000 al cierre de 2020 han sido invertidos por lo menos USD 41,6 mil millones.

El 90,2% del capital comprometido acumulado se concentra en las 4 principales estrategias de inversión: capital emprendedor, capital de crecimiento, bienes raíces e infraestructura y energía.

Gráfica 114.

 Capital anual comprometido (USD millones)

Fuente: AMEXCAP, 2021

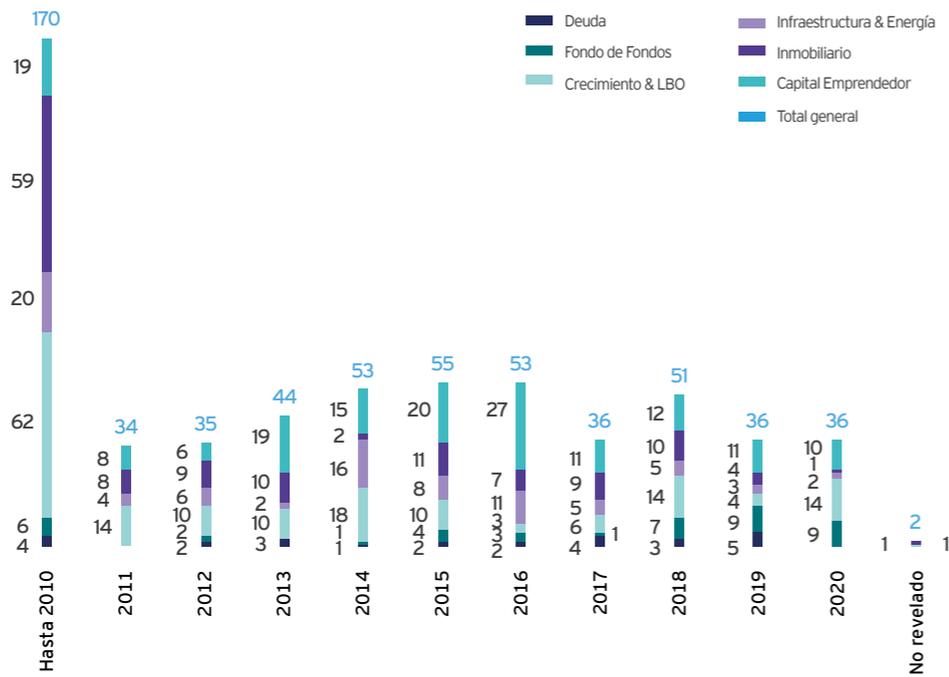


Categoría	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Capital Emprendedor	\$525,3	\$133,6	\$97,7	\$274,5	\$225,4	\$237,5	\$333,8	\$151,0	\$265,8	\$55,3	\$11,8
Inmobiliario	\$8.929,5	\$449,2	\$1.589,0	\$591,9	\$76,0	\$4.571,6	\$1.101,4	\$2.117,3	\$1.006,0	\$207,2	\$0,0
Infraestructura & Energía	\$2.386,1	\$380,0	\$1.400,3	\$70,0	\$4.528,0	\$5.347,4	\$2.359,9	\$1.385,9	\$630,7	\$38,2	\$529,3
Crecimiento & LBO	\$6.403,4	\$1.095,3	\$627,2	\$983,0	\$2.026,2	\$988,0	\$538,0	\$459,2	\$1.252,4	\$116,9	\$790,0
Fondo de Fondos	\$356,0	\$0,0	\$449,0	\$0,0	\$365,0	\$1.091,1	\$710,1	\$35,0	\$0,0	\$19,7	\$17,2
Deuda	\$170,1	\$0,0	\$530,5	\$214,4	\$0,0	\$994,0	\$136,0	\$427,6	\$421,6	\$257,0	\$0,0
Total	\$18.770,4	\$2.058,1	\$4.693,7	\$2.133,7	\$7.220,6	\$13.229,6	\$5.179,2	\$4.576,0	\$3.576,5	\$694,2	\$1.348,3

De 605 vehículos que se tiene registro en el país, actualmente hay 465 vehículos de inversión operando en México (fondos que se encuentran en levantamiento de capital, inversión y/o administración), administrados por 274 gestores profesionales de los cuales el 61,7% son mexicanos. En 2020 se constituyeron 36 nuevos vehículos con un monto levantado de cerca del doble de lo levantado en 2019.

Gráfica 115. Vehículos levantados por año

Fuente: AMEXCAP, 2021



Fondo de Fondos = Fondo de Fondos, Fondos de Co-Inversión, Otros.

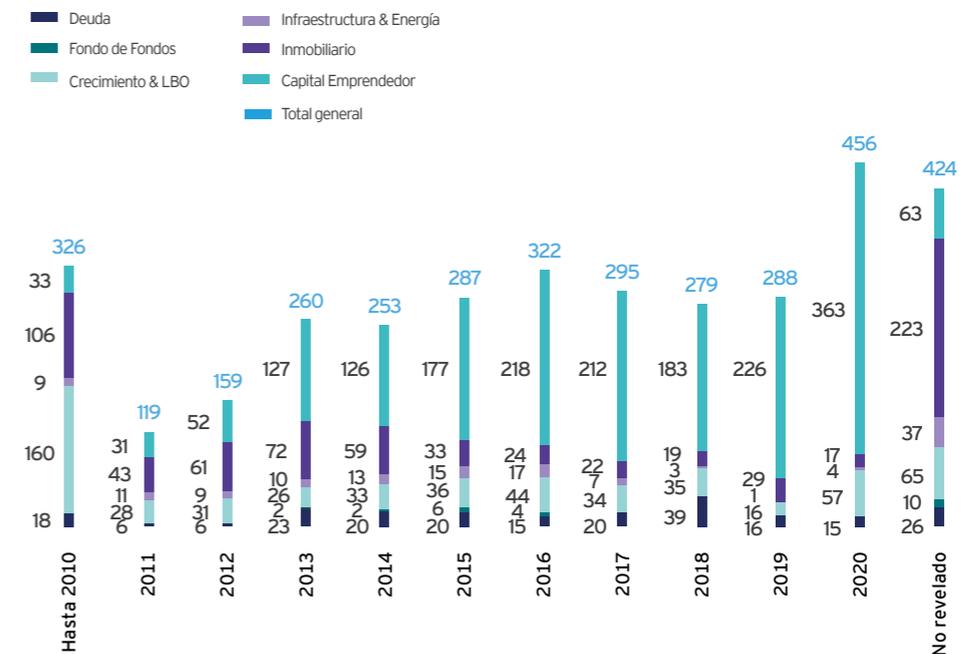
Si bien el número de vehículos levantados en 2019, en general, es menor en todas las estrategias con respecto a años previos, se ha observado un importante incremento en el número de vehículos destinados a deuda privada. De los 26 vehículos registrados en los últimos 20 años, 12 se constituyeron en los tres años más recientes (46%), registrando en 2019 el número máximo de nuevos vehículos levantados para esta estrategia (19%).

Cabe destacar que los fondos de pensiones (Afores) son los principales inversionistas de la industria en México, con un monto invertido en vehículos públicos (Certificados de Capital de Desarrollo - CKDs y Certificados Bursátiles Fiduciarios de Proyectos de Inversión- CERPIs) cercano a USD 32,5 mil millones y alrededor de USD 4,8 mil millones disponibles para su posible inversión en fondos de capital privado.

Por lo que respecta a la tendencia en inversiones de la industria, en los últimos cinco años se ha podido observar una preferencia creciente a realizar un mayor número de operaciones en servicios financieros y al consumidor, impulsadas principalmente por inversiones en startups de fintech, tecnología y movilidad. Ello es muestra de la infraestructura con la que cuenta actualmente el país, así como el potencial para que estos sectores se desarrollen.

Gráfica 116. Transacciones realizadas por año

Fuente: AMEXCAP, 2021



Durante 2020 se llevaron a cabo al menos 456 transacciones; y, a pesar de ser un año atípico, con grandes retos sanitarios, económicos y políticos, los fondos en México mostraron su compromiso con el país y el potencial y resiliencia que tienen al continuar invirtiendo; de esta manera, el año 2020 se posiciona como el año con mayores montos invertidos desde 2015. Asimismo, el creciente número de transacciones realizadas es un claro reflejo del interés que existe en apoyar a empresas pequeñas y medianas, así como proyectos de construcción diversos, lo que contribuye al desarrollo y crecimiento tanto de la industria como de los países donde invierten.

Gráfica 117. Monto invertido (USD millones)

Fuente: AMEXCAP, 2021



148

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Capital Emprendedor	\$101,9	\$36,8	\$116,6	\$121,9	\$142,2	\$120,5	\$158,4	\$255,5	\$270,4	\$1.001,0	\$1.328,6	\$19,8
Inmobiliario	\$1.602,1	\$544,6	\$505,9	\$728,2	\$792,1	\$3.968,9	\$323,6	\$668,2	\$563,1	\$497,1	\$1.125,5	\$82,0
Infraestructura & Energía	\$487,1	\$75,4	\$420,9	\$491,6	\$1.917,7	\$1.699,9	\$2.085,7	\$1.485,4	\$396,0	\$350,0	\$1.986,3	\$0,0
Crecimiento & LBO	\$4.781,4	\$599,3	\$1.347,8	\$1.032,5	\$572,8	\$618,9	\$1.051,5	\$702,4	\$561,8	\$124,4	\$589,6	\$279,1
Fondo de Fondos	\$0,0	\$0,0	\$0,0	\$15,0	\$10,0	\$17,5	\$5,3	\$0,0	\$0,0	\$0,0	\$0,0	\$0,0
Deuda	\$68,9	\$21,6	\$70,6	\$299,2	\$300,3	\$166,3	\$207,6	\$230,6	\$811,3	\$231,9	\$344,8	\$25,0
Total	\$7.041,4	\$1.277,7	\$2.461,9	\$2.688,3	\$3.735,1	\$6.592,0	\$3.832,1	\$3.342,1	\$2.602,6	\$2.204,4	\$5.374,8	\$405,8

Fondo de Fondos = Fondo de Fondos, Fondos de Co-Inversión, Otros.



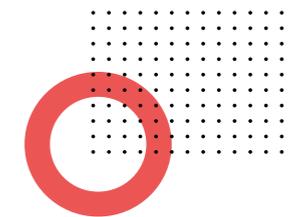
Adicionalmente, en cuanto a las operaciones de salida, se tiene registro de al menos 542 transacciones a lo largo de los últimos 20 años. Durante el año 2020 se dieron al menos 49 transacciones de salida, 45 de ellas muy exitosas, por un monto superior a USD 1.095 millones, resaltando así el incesante proceso de maduración de la industria en México.

El 2020 fue un año difícil a nivel global; sin embargo, existen grandes oportunidades de inversión en México. Para empezar, por la entrada en vigor del Acuerdo Comercial Estados Unidos-México-Canadá (T-MEC), sustituto del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN), ocurrida el 1 de julio de 2020. Este renovado marco jurídico está llamado a potenciar aún más el comercio entre los tres países. Con este nuevo acuerdo, las tres naciones están llevando sus relaciones económicas al siglo XXI. Por citar un ejemplo, el nuevo tratado incluye un nuevo capítulo sobre comercio digital que contiene las disposiciones más sólidas de cualquier acuerdo internacional.

Asimismo, las cadenas mundiales de valor están cambiando para volverse aún más regionales; este fenómeno (también conocido como nearshoring) se está acelerando debido al COVID-19. La ubicación estratégica de México juega un papel clave, pues se sitúa a un lado del mayor mercado del mundo. Lo anterior, aunado a la continuación de la rivalidad económica y comercial entre EE. UU. y China, está impulsando y facilitando tanto la reubicación, como la atracción y crecimiento de industrias en el territorio mexicano.

Durante el año 2020 se dieron al menos

49
transacciones de salida,
45 de ellas muy exitosas, por un monto superior a USD 1.095 millones, resaltando así el incesante proceso de maduración de la industria en México.



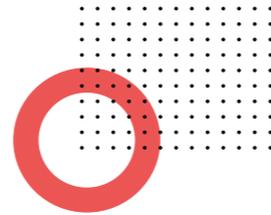
149

Adicionalmente, hay ciertas fortalezas intrínsecas del país que vale la pena tener presentes. México cuenta con características que lo convierten en uno de los destinos de inversión más atractivos entre los mercados emergentes, una de ellas es su ubicación y cercanía con Estados Unidos. Por otro lado, cuenta también con una red de 13 tratados de libre comercio que cubren 50 países, haciéndolo una plataforma de exportación ideal para acceder al 60% del PIB mundial.

Finalmente, la industria del capital privado en México ha alcanzado un buen nivel de madurez. Más de un tercio de los gestores profesionales que han operado en el país han levantado más de un fondo. Además, en la estrategia de capital emprendedor, la industria mexicana ha consolidado su posición de liderazgo en el mundo de habla hispana, pues es visto como la puerta de entrada a LATAM. Muchas startups visualizan a México como su base de operaciones, dado el potencial de financiamiento, crecimiento, ubicación y tamaño del mercado. Un ejemplo claro del éxito fue el reciente anuncio de los primeros unicornios mexicanos: KAVAK y BITSO.

En México hay grandes oportunidades por descubrir y varios grandes actores globales ya están aprovechando las grandes oportunidades que presenta. En específico, la industria de capital privado mexicana es un gran aliado en la búsqueda de retornos, pues su desarrollo se ha venido consolidando a lo largo de los últimos 20 años.

México cuenta con características que lo convierten en uno de los destinos de inversión más atractivos entre los mercados emergentes, una de ellas es su ubicación y cercanía con Estados Unidos. **Por otro lado, cuenta también con una red de 13 tratados de libre comercio que cubren 50 países, haciéndolo una plataforma de exportación ideal para acceder al 60% del PIB mundial.**



11.6 Perú

Los datos de la industria de capital privado en Perú son compartidos por la Asociación Peruana de Capital Semilla y Emprendedor (PECAP)

Evolución de la Industria

El 2020 fue un nuevo año record para la inversión de capital emprendedor en Perú con USD 46 millones invertidos en 21 transacciones. El incremento de la inversión fue de 2.2 veces respecto al 2019, repitiendo la misma tendencia de crecimiento evidenciada entre 2018 y 2019. En la metodología, se incluyó inversión de fondos de capital emprendedor locales y extranjeros, fondos de corporate venture capital e inversionistas ángeles.

El crecimiento de la inversión se sustentó, principalmente, en que las startups peruanas están acelerando su expansión a nuevos mercados, en especial, a los países de la Alianza del Pacífico (Chile, Colombia y México). Este fenómeno hace que sean más atractivas para fondos regionales que financian dicha expansión. La inversión extranjera representó 75% del monto total invertido en 2020 (USD 34,5 millones).

Por otro lado, en el 2020, el 78% del monto invertido provino de fondos de inversión (idéntica cifra al año 2019). La mayor presencia de fondos es una señal de madurez del mercado local. También, creció la inversión corporativa representando 11% de la inversión (en 2019 no se reportaron transacciones corporativas). Además entre inversión corporativa directa y fondos de corporate venture capital, la inversión fue de más de USD 10 millones en 2020. Esto demuestra el creciente interés de corporativos por fortalecer su alianza con startups.

En cuanto a sectores, el sector edtech (educación y tecnología) captó el mayor volumen de inversión en 2020 (40% del monto invertido). Por otro lado, destacaron otros sectores como e-commerce (27%) y fintech (18%). Estos tres sectores también fueron los que mayor inversión habían captado en 2019.

Gráfica 118. Número de transacciones y monto invertido por año

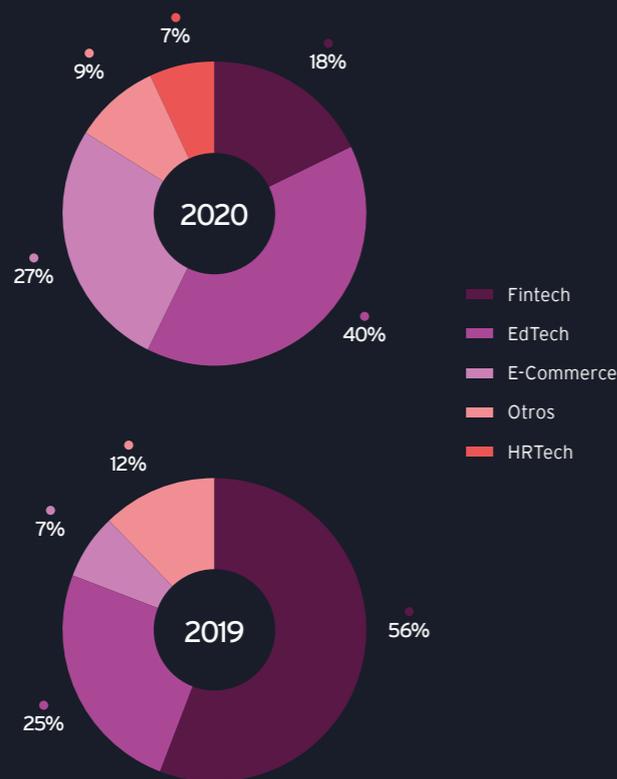
Fuente: PECAP, 2021



Nota: Montos reflejan rondas de inversión cerradas en startups con base u operaciones relevantes en Perú. Elaborado con base a información reportada por miembros PECAP y otras fuentes secundarias.

Gráfica 119. Inversión por sector

Fuente: PECAP, 2021



Nota: Para 2019 la inversión total USD21 millones
Para 2020 la inversión total USD46 millones

Impacto en la Industria

A partir del año 2020, PECAP empezó a recolectar información sobre el empleo generado por las startups que han recibido inversión de capital emprendedor en los últimos 5 años. La metodología involucró contar los empleos generados por las 20 startups que mayor empleo generaron. Así, se identificaron un total de 881 empleos generados por las 20 startups que recibieron inversión en los últimos 5 años. De estos empleos, 64% fueron hombres mientras 36% fueron mujeres. En este ranking, se identificaron 3 compañías con más de 100 empleos generados en los sectores de edtech, e-commerce y foodtech, respectivamente.

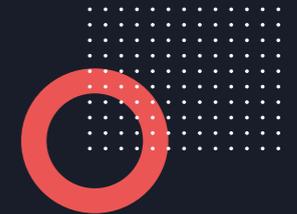
Finalmente, también se consultó al portafolio de los fondos sobre la cantidad de mujeres ocupando puestos de liderazgo en las compañías. Por puestos de liderazgo, se definieron como gerencias claves para el funcionamiento de las startups. Así, se logró identificar que las mujeres ocupaban un 29% de los puestos claves dentro de las startups.

Impacto de la pandemia en la industria y retos post-pandemia

En agosto de 2020, PECAP realizó un sondeo con 204 inversionistas, emprendedores y otros sobre cómo la pandemia había afectado las inversiones de capital emprendedor y el desarrollo general del ecosistema.

Existió una posición cautelosa, pero positiva, sobre el efecto del COVID-19 en el ecosistema y capital emprendedor del país. Tanto emprendedores (59,7%), inversionistas (58,7%) como los otros grupos de interés (62,8%) manifiestan una posición mayoritariamente positiva o neutra con relación al efecto de la pandemia en el ecosistema emprendedor. Una percepción muy similar aplicó para el desarrollo de las inversiones en capital emprendedor con emprendedores (66,4%), inversionistas (59,2%) y otros grupos de interés (67,5%) viendo que la pandemia también había generado oportunidades, especialmente, para aquellos sectores que habían tenido que reinventarse y acelerar sus procesos de digitalización. Dentro de estos sectores, destacaron la salud, educación, comercio electrónico, logística y finanzas.

Este sondeo refleja que, por un lado, existe cierta cautela por el impacto económico de la pandemia que, además, fue acompañada por estallidos sociales en la región; sin embargo, también desencadenó en una aceleración a la transformación digital de la industria local que debió adaptarse a las



Existió una posición cautelosa, pero positiva, sobre el efecto del COVID-19 en el ecosistema y capital emprendedor del país. **Tanto emprendedores (59,7%), inversionistas (58,7%) como los otros grupos de interés (62,8%) manifiestan una posición mayoritariamente positiva o neutra con relación al efecto de la pandemia en el ecosistema emprendedor.**



restricciones generadas por la pandemia. En el caso peruano, según la Cámara Peruana de Comercio Electrónico (CAPECE), en 2020 se reportaron 12 millones usuarios digitales (+100% que en 2019). Este cambio en el comportamiento del consumidor es una oportunidad para el desarrollo de emprendimientos tecnológicos que atiendan a esta nueva demanda.

Finalmente, mirando hacia adelante, Perú tendrá un doble reto de acelerar el proceso de vacunación para mitigar los efectos de la pandemia (Perú es el país per cápita con el mayor número de muertes a nivel mundial) y buscar la recuperación económica en un año electoral que ha evidenciado que el país también sufre de las grietas sociales que están afectando a otros países de la región. No obstante, en lo relacionado con el capital emprendedor, consideramos que existen factores que permitirán que las inversiones se mantengan a pesar del contexto local:

154

- | (i) | (ii) | (iii) | (iv) |
|--|---|--|--|
| <ul style="list-style-type: none"> ▶ La diversificación natural que existe por la operación de startups en más de un país de la región. | <ul style="list-style-type: none"> ▶ El crecimiento de compañías tecnológicas peruanas que están acelerando su expansión regional. | <ul style="list-style-type: none"> ▶ El “boom” que América Latina está viviendo en relación con las inversiones de capital emprendedor. | <ul style="list-style-type: none"> ▶ El lanzamiento del fondo de fondos de capital emprendedor peruano que aumentará la oferta de financiamiento para startups locales. |



Con el apoyo de





EY | Construyendo un mejor mundo de negocios

Acerca de EY

EY existe para construir un mejor mundo de negocios, ayudando a crear valor a largo plazo para sus clientes, su gente y la sociedad en general, así como también para construir confianza en los mercados de capitales.

Por medio de datos y tecnología, los equipos diversos e incluyentes de EY, ubicados en más de 150 países, brindan confianza a través de la auditoría y ayudan a los clientes a crecer, transformarse y operar.

El enfoque multidisciplinario en auditoría, consultoría, legal, estrategia, impuestos y transacciones, busca que los equipos de EY puedan hacer mejores preguntas para encontrar nuevas respuestas a los asuntos complejos que actualmente enfrenta nuestro mundo.

EY se refiere a la organización global y podría referirse a una o más de las firmas integrantes de Ernst & Young Global Limited, cada una de las cuales es una entidad legal independiente. Ernst & Young Global Limited, una compañía del Reino Unido limitada por garantía, no proporciona servicios a clientes. Para conocer la información sobre cómo EY recaba y utiliza los datos personales y una descripción de los derechos que tienen las personas conforme a la ley de protección de datos, ingrese a ey.com/privacy. Las firmas miembro de EY no ofrecen servicios legales en los casos en que las leyes locales lo prohíban. Para obtener mayor información acerca de nuestra organización, ingrese a ey.com.

© 2019 EYGM Limited.
Todos los derechos reservados.

www.ey.com



Contacto EY:

+571 484 70 00
contactoey@co.ey.com

Bogotá

Carrera 11 No. 98 - 07
Tel. +571 484 70 00
Fax. +571 484 74 74

Barranquilla

Calle 77B No. 59 - 61
Centro Empresarial Las Américas II
Oficina 311
Tel. +575 385 22 01
Fax. +575 369 05 80

Cali

Avenida 4 Norte No. 6N - 61
Edificio Siglo XXI
Oficina 502 | 503
Tel. +572 485 62 80
Fax. +572 661 80 07

Medellín

Carrera 43 A # 3 Sur - 130
Edificio Milla de Oro
Torre 1 - Piso 14
Tel. +574 369 84 00
Fax. +574 369 84 84



Acerca de ColCapital

Es la Asociación responsable de fomentar, desarrollar y promover de manera integral la industria de Capital Privado en Colombia, como motor de ahorro colectivo y crecimiento económico, bajo los más altos estándares de gestión. ColCapital es el principal agente transformador, facilitador y articulador de la industria de Capital Privado en Colombia a través de la representación común de sus miembros y la consideración de los intereses de todos los actores de la industria, y la promoción de los más altos estándares de gestión y gobierno.

www.colcapital.org



Contacto ColCapital:

+57 (1) 390 6680 - 390 6707
info@colcapital.org