



# Industria de Capital Privado en Colombia 2021-2022

**ColCapital**  
Asociación Colombiana  
de Capital Privado

**Deloitte.**

Con el apoyo de



ISI Emerging  
Markets Group

CEI 10 EMIS REDD

# Índice

Introducción	4
Metodología	5
Acerca de ColCapital	6
Acerca de Deloitte	9
Definiciones	15

1.

<b>Panorama macroeconómico en Colombia</b>	<b>17</b>
1.1 Principales hechos macroeconómicos	17
1.2 Inversión extranjera directa en Colombia	19
1.3 Economía colombiana: balance y perspectivas	20

2.

<b>Industria de capital privado en el mundo y en Latinoamérica</b>	<b>22</b>
2.1 Panorama global de la industria de capital privado	22
2.2 Panorama de la industria de capital privado y emprendedor en Latinoamérica	26
2.3 Actividad de la industria de capital privado y capital emprendedor por país	32

3.

<b>Industria de capital privado en Colombia</b>	<b>37</b>
3.1 Principales cambios regulatorios 2021	37
3.2 Gestores profesionales en Colombia	44
3.3 Fondos de capital privado en Colombia	45

4.

<b>Compromisos de capital</b>	<b>51</b>
4.1 Fondos de capital privado activos y finalizados	51
4.2 Fondos de capital privado activos	54

5.

<b>Inversionistas</b>	<b>55</b>
5.1 Compromisos de capital para Colombia por perfil de inversionista	55
5.2 Compromisos de capital para Colombia por tipo de fondo y perfil de inversionista	57

**6.**

<b>Inversiones</b>	<b>60</b>
6.1 Inversión histórica por tipo de fondo	<b>60</b>
6.2 Inversión por sector	<b>61</b>
6.3 Distribución de los activos invertidos por departamento	<b>62</b>
6.4 Principales transacciones de capital privado y capital emprendedor en Colombia	<b>63</b>

**7.**

<b>Salidas</b>	<b>65</b>
----------------	-----------

**8.**

<b>Impacto</b>	<b>67</b>
8.1 Empleos	<b>67</b>
8.2 Criterios ambientales, sociales y de gobierno corporativo	<b>68</b>
8.3 Estructura y modelo operativo de los activos	<b>70</b>
8.4 Diversidad e inclusión	<b>72</b>

**9.**

<b>Ecosistema de capital emprendedor</b>	<b>73</b>
9.1 Fondos de capital emprendedor en Colombia	<b>73</b>

**10.**

<b>10. Inversión de Impacto en Colombia</b>	<b>78</b>
---	-----------

**11.**

<b>Evolución de la industria de capital privado en Latinoamérica</b>	<b>83</b>
11.1 Argentina	<b>83</b>
11.2 Brasil	<b>87</b>
11.3 Chile	<b>90</b>
11.4 México	<b>95</b>
11.5 Perú	<b>99</b>

# Intro- ducción

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 más de 1.000 empresas y proyectos con operaciones en el país, a través de USD 13.455,6 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.

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 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 agradece a los gestores profesionales colombianos e internacionales cuyo aporte es vital para visibilizar a la industria de capital privado. A su vez, 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 también busca presentar la evolución de la industria en países como: Argentina, Brasil, Chile, 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 económico 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. La información histórica de estudios previos realizados por ColCapital sobre la industria de capital privado.
- II. La información reportada por los gestores profesionales.
- III. 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.

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 a partir de 1995 y 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.
- 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 en los acumulados históricos de la industria.

- Es importante mencionar que ni ColCapital ni Deloitte realizaron auditoría de las cifras proporcionadas por los gestores profesionales, por lo que no se expresará una opinión sobre la citada información.
- El Estudio presenta variaciones respecto de la información presentada en 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 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 2021:

Estudio	COP/USD	PEN/USD	EUR/USD	MXN/USD
2021	3.692,76	3,49	0,88	21,48
2022	3.742,98	3,88	0,85	20,97

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

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

En esta nueva versión del Estudio se reportan un total de USD 18.724,4 millones en compromisos de capital para Colombia. Esta cifra incrementó en un 4,9% (USD 871,4 millones) con respecto al Estudio publicado en el 2021 (USD 17.853,0 millones).

# Acerca de ColCapital

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 noviembre de 2022, ColCapital cuenta con 166 miembros: 83 gestores profesionales y 83 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.

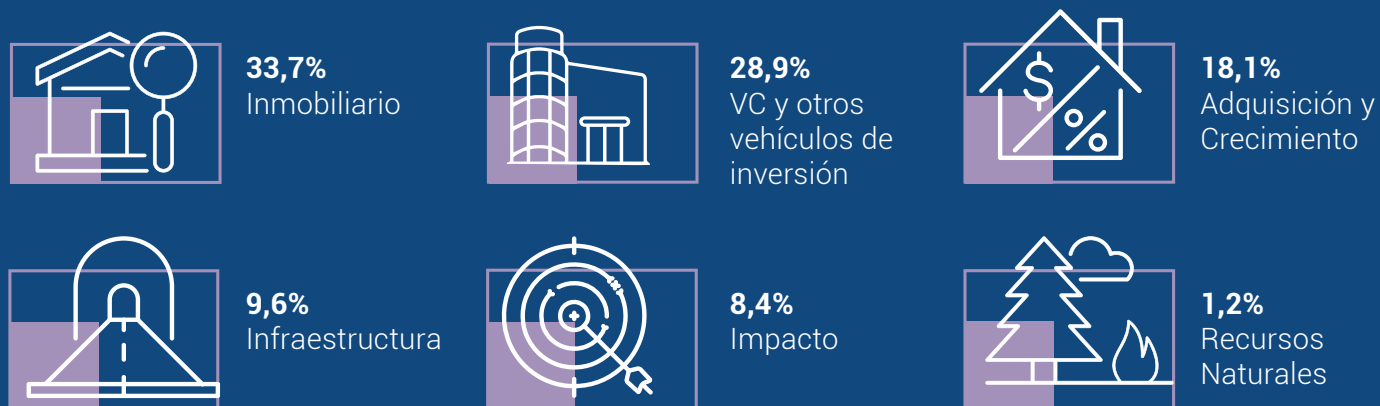
A noviembre de 2022,  
ColCapital cuenta con  
**166 miembros:**  
**83** gestores profesionales  
y **83** proveedores de  
servicios.





## Composición de miembros en la Asociación

Asociados



## Afiliados

---



**28,9%**  
Servicios Profesionales



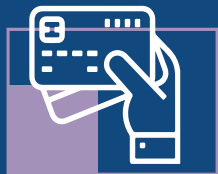
**22,9%**  
Asesores Legales



**13,3%**  
Sociedad Administradora



**10,8%**  
Servicios Inmobiliarios



**6,0%**  
Banco de inversión



**6,0%**  
Banco de Desarrollo



**4,8%**  
Fondo de fondos



**2,4%**  
Valorador independiente



**2,4%**  
Bancos Comerciales



**1,2%**  
Proveedor de Precios



**1,2%**  
Placement Agent



# Acerca de Deloitte.

## Deloitte Global

### *Una visión global y un enfoque diferencial*

**Deloitte, la primera opción para los clientes atraídos por su servicio mundial en cada segmento del mercado. Y la primera opción para el talento gracias a su eminencia, diversidad y cultura.**

Deloitte Touche Tohmatsu Limited - DTTL, es una organización de carácter mundial con una red global de firmas miembro en más de 150 países. Con más de 345.000 profesionales, asesora y apoya a los clientes para alcanzar el éxito desde cualquier lugar en el que estos operen.

De esta forma, ofrece servicios de auditoría, impuestos, consultoría, asesoramiento financiero, consultoría en riesgos y asesoría legal y tributaria, al 80% de las más importantes multinacionales, así como a empresas locales, instituciones públicas y privadas y exitosas compañías de rápido crecimiento en los diversos sectores industriales. Bajo los más altos estándares de calidad, Deloitte aspira a convertirse en el líder indiscutido del sector, ayudando a sus clientes de manera efectiva y medible a alcanzar sus objetivos de negocio, mientras brinda a la vez un valor agregado al compartir su experiencia y conocimientos por medio de la más avanzada tecnología, capital intelectual y trabajo en equipo.

La responsabilidad social empresarial es uno de los pilares de la firma, dedicada desde su labor profesional a la construcción de la confianza en el ambiente de los negocios y al logro de un impacto positivo en sus comunidades a través de tres caminos:

- Actuar con responsabilidad: cómo operar y dar servicio a los clientes.
- Invertir en el talento y la diversidad del capital humano.
- Comprometerse con las comunidades locales e involucrarse en los retos globales.

## Deloitte Colombia

### *Una visión general de nuestra organización*



**+1.000**  
Profesionales



**+70**  
Socios



**5 oficinas**  
Bogotá, Cali, Medellín,  
Barranquilla y Cartagena



Brinda servicios  
**Multidisciplinarios**

Creando un impacto significativo Sus más de 1,000 profesionales en las oficinas de Barranquilla, Bogotá, Cali, Cartagena y Medellín ofrecen a los clientes un enfoque multidimensional para el tratamiento de sus necesidades.

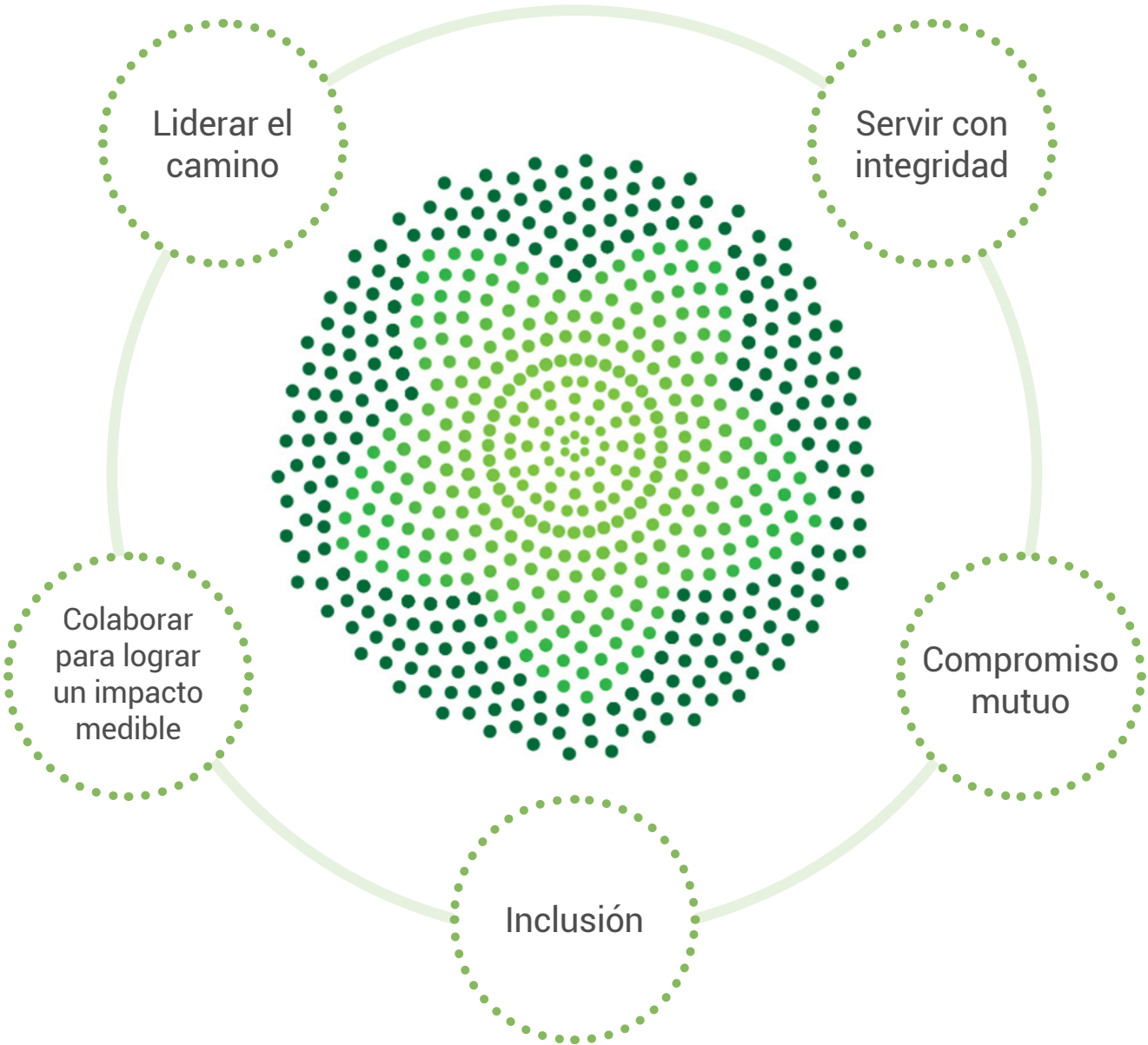
Por medio de la prestación de sus servicios, la Firma logra entender y evaluar todos los asuntos de las empresas amplia y profundamente.

Por esta razón, con base en la legislación local de cada país, los servicios multidisciplinarios están estructurados para satisfacer todo tipo de necesidades individuales, locales, regionales y globales.

**Deloitte Global**

**La diferencia Deloitte**  
**Nuestros valores compartidos**

Deloitte es la firma líder de servicios profesionales en el mundo y nuestros valores compartidos lo reflejan. Son un conjunto de principios esenciales que guían nuestro comportamiento colectivo, establecen las expectativas que tenemos unos de otros y definen cómo nos conducimos como integrantes de Deloitte.



*La diferencia Deloitte*  
*Nuestros valores compartidos*



**46**  
Oficinas



**16**  
Países



**+9.000**  
Profesionales



**+670**  
socios



## Una visión general de nuestra organización

Fundada en 1,959 en Bogotá y con más de 60 años de presencia en el mercado colombiano, Deloitte es una firma de servicios profesionales orientada a ofrecer soluciones en auditoría, impuestos, legal, asesoramiento financiero, consultoría y asesoría en riesgo bajo los más altos estándares de calidad y eficiencia y con el propósito de generar un impacto significativo en los clientes, la gente y la sociedad.

### Auditoría y Assurance Más allá de lo esperado

En Deloitte, nuestros servicios de Auditoría y Assurance comienzan con el cumplimiento de sus expectativas. Nos esforzamos por generar un impacto que vaya más allá de lo esperado, al reunir mentes brillantes, procesos efectivos y tecnologías de clase mundial –provenientes de toda nuestra organización global–, aprovechando, también, nuestros años de experiencia.

Proveemos servicios de aseguramiento de información financiera y no financiera, auditoría de estados financieros, trabajos de revisión y otros trabajos de aseguramiento para uso de la alta dirección, juntas directivas, inversionistas, instituciones de crédito y stakeholders.

- Auditoría externa
- Auditoría de Control Interno
- Realización de procedimientos acordados
- Asesoramiento sobre aspectos contables y de control (US GAAP, IFRS, COSO)
- Implementación y adopción de IFRS (NIIF)
- Initial Public Offerings (IPOs)

### Asesoría Financiera Conducir el impacto en momentos decisivos

Conectamos a especialistas para crear soluciones integrales para ayudar a desbloquear y preservar el valor en fusiones y adquisiciones, reestructuraciones,

investigaciones y disputas. Respalados por la visión global, el conocimiento local y la analítica innovadora de Deloitte, existimos para impulsar decisiones más inteligentes en los momentos decisivos de su negocio.

Asesoramiento en transacciones, con un equipo dedicado exclusivamente a Banca de Inversión, Due Diligence, Valoración, Real Estate y Mercado de Capitales. Maximizamos el valor de las compañías asesorándolos en Estrategias de Creación de valor, Servicios Forenses, Dispute Services e Infraestructuras.

#### Servicios Forenses

- Delito financiero
- Investigaciones y soporte en crisis
- Disputas y litigios
- Descubrimiento y gobierno de datos
- Servicios de soporte legal y gestión del ciclo de vida de los contratos

#### Fusiones y Adquisiciones

- Estrategia de finanzas corporativas y fusiones y adquisiciones
- Servicios de adquisición y diligencia de proveedores
- Valuación y modelización
- Integración y desinversión posteriores a la fusión
- Servicios de creación de valor

#### Reestructuración y proyectos de capital

- Reestructuración
- Infraestructura y proyectos de capital
- Economía y medio ambiente, social y gobernanza



## Impuestos

A medida que las fuerzas globales cambian, fundamentalmente, la forma en la que opera la función fiscal, los líderes fiscales deben convertirse en asesores estratégicos. **Trabajamos con usted, lado a lado, para conectarlo con la experiencia, las capacidades, la tecnología y las ideas innovadoras que le permitan impulsar su agilidad.** Dirija su negocio, a través de la complejidad, con confianza.

Junto a un equipo de más de 200 profesionales de diferentes disciplinas y niveles de experiencia, podrá identificar las posibilidades de su negocio y ayudarlo a escoger las mejores prácticas, las más innovadoras herramientas, estrategias y tecnologías, para así conectar todas las piezas fundamentales para el éxito.

### Business Tax

- Cumplimiento tributario para sociedades corporativas y operativas
- Cumplimiento tributario para Fondos
- Operación fiscal (BT)
- Reporte de información global
- Cumplimiento tributario para familias de alto patrimonio neto
- Planeación y consultoría tributaria para familias de alto patrimonio neto
- Planeación y consultoría tributaria para empresas
- Controversia fiscal doméstica

### Gi3

- Subvenciones, créditos e incentivos gubernamentales

### International Tax

- Cumplimiento de impuestos internacionales
- Asesoría tributaria internacional
- Controversia fiscal internacional
- Global Tax Reset II (IT) Transfer Pricing
- Documentación de Precios de Transferencia
- Controversia en Precios de Transferencia
- Consultoría en Precios de Transferencia
- Global Tax Reset II (TP) Mergers & Acquisitions
- M&A Due diligence tributario
- M&A Estructuración tributaria de transacciones
- M&A Ejecución de transacciones tributarias y PMI

### Tax Management Consulting – TMC

- Estrategia y operaciones de la función tributaria
- Tecnología tributaria y gestión de datos
- Integración tributaria empresarial Business Process Solutions – BPS

### Cumplimiento tributario (BPS)

- Nómina y recursos humanos
- Contabilidad y operaciones
- Tecnología de procesos de negocios
- Operación fiscal (BPS)

### Asesoría Legal

- Banca y finanzas (Legal)
- Derecho comercial
- Derecho corporativo
- Derecho digital
- Resolución de disputas (incluyendo litigio fiscal)
- Derecho laboral y prestaciones
- Fusiones y adquisiciones (Legal)
- Servicios legales para clientes privados
- Bienes raíces (Legal)
- Cumplimiento normativo (Legal)

### Administración de Servicios Legales

- Laboratorios legales
- Modelo operativo legal (Legal)
- Proceso legal
- Gestión de riesgos legales
- Abastecimiento legal
- Tecnología legal

### Consultoría de Gestión Legal

- Gestión del ciclo de vida del contrato legal
- Revisión y gestión de documentos legales
- Gestión de entidades legales
- Legal – otros servicios tercerizados relacionados
- Gerencia legal de proyectos
- Mapeo legal regulatorio
- Personal legal

## Asesoría en Riesgos

Conectando confianza, resiliencia y seguridad para negocios responsables y de éxito duradero.

### Riesgo Estratégico y de Reputación

- Gobierno corporativo
- Riesgo estratégico
- Riesgo de marca y reputación
- Gestión de crisis
- Sostenibilidad
- Risk Sensing

### Riesgo Regulatorio

- Estrategia regulatoria
- Cumplimiento regulatorio
- Respuesta a requerimientos regulatorios

### Riesgo Financiero

- Riesgos de crédito y de mercado
- Gestión de capital, riesgo de liquidez
- Reporte riesgo financiero
- Reestructuración financiera

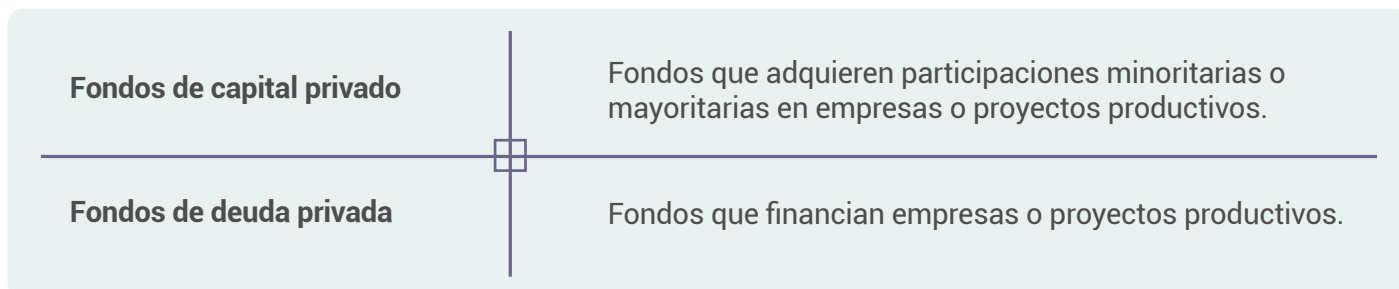
### Riesgo Operativo

- Auditoría interna
- Aseguramiento
- Riesgo ético
- Gestión de riesgo empresa extendida
- Transformación y riesgo operativo
- Riesgos tecnológicos, digitales y de datos

### Riesgo Cibernético

- Estrategia cibernética
- Seguridad
- Vigilancia
- Resiliencia

# Definiciones



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

Tabla 1. Tipo de Fondos

Tipo de Fondo	Definición
<b>Adquisición / Crecimiento</b>	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.
<b>Capital Emprendedor</b>	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.
<b>Impacto</b>	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.
<b>Inmobiliario</b>	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.
<b>Infraestructura</b>	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.
<b>Recursos Naturales</b>	Fondos que invierten en activos tales como reforestación, caucho, cacao, ganadería e hidrocarburos, entre otros.

Tabla 2. Etapa de los fondos\*

<b>Estructuración</b>	Fondos que no han tenido un cierre inicial, es decir, el monto mínimo establecido en el reglamento para iniciar operaciones.
<b>Levantamiento de capital o recursos</b>	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.
<b>En operación (Etapa de inversión)</b>	Fondos con cierre final y activamente invirtiendo en la conformación del portafolio de activos.
<b>En operación (Etapa de desinversión)</b>	Fondos con cierre final y en proceso de desinversión o venta de sus participaciones en el portafolio de activos.
<b>Finalizado</b>	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).

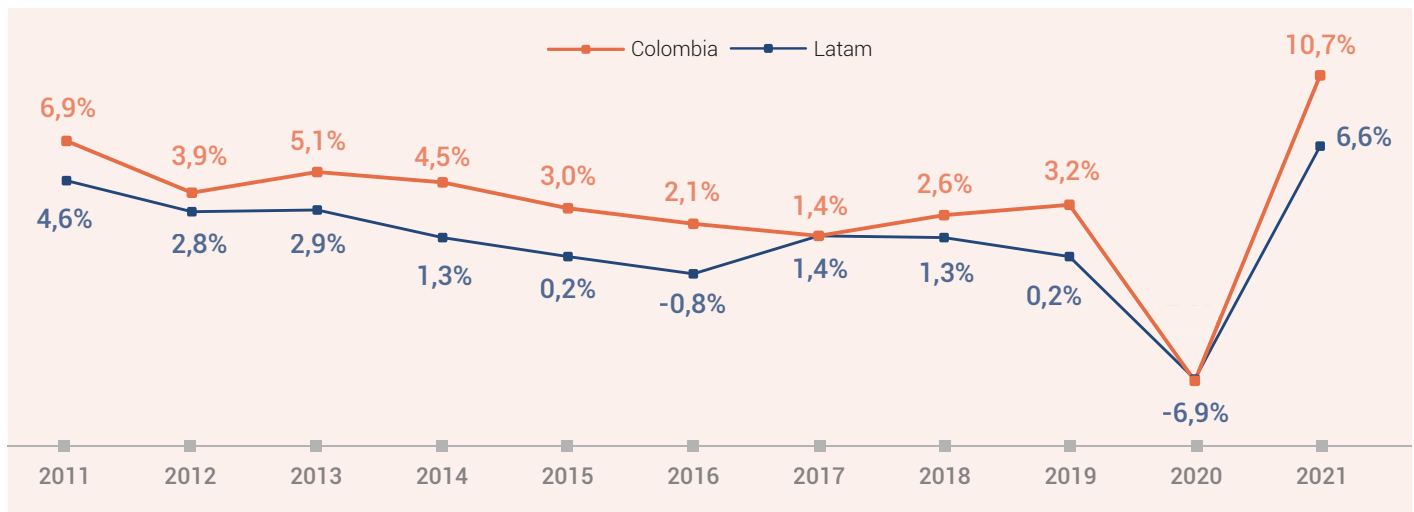


# 1. Panorama macroeconómico en Colombia

## 1.1 Principales hechos macroeconómicos

En la última década, el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) en Colombia ha superado el de la región. Lo anterior lo explica una macroeconomía estable, caracterizada por una política prudente y que ha aprovechado el buen momento de las materias primas en los mercados internacionales. Durante 2021, el crecimiento del PIB de Colombia (+10,7%) y de Latinoamérica (+6,6%) volvieron a crecer gracias al avance en la vacunación, la reapertura de los sectores y a las políticas de recuperación económica post-pandemia.

Gráfica 1. Crecimiento del PIB (%)



Fuente: Banco de la República, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)

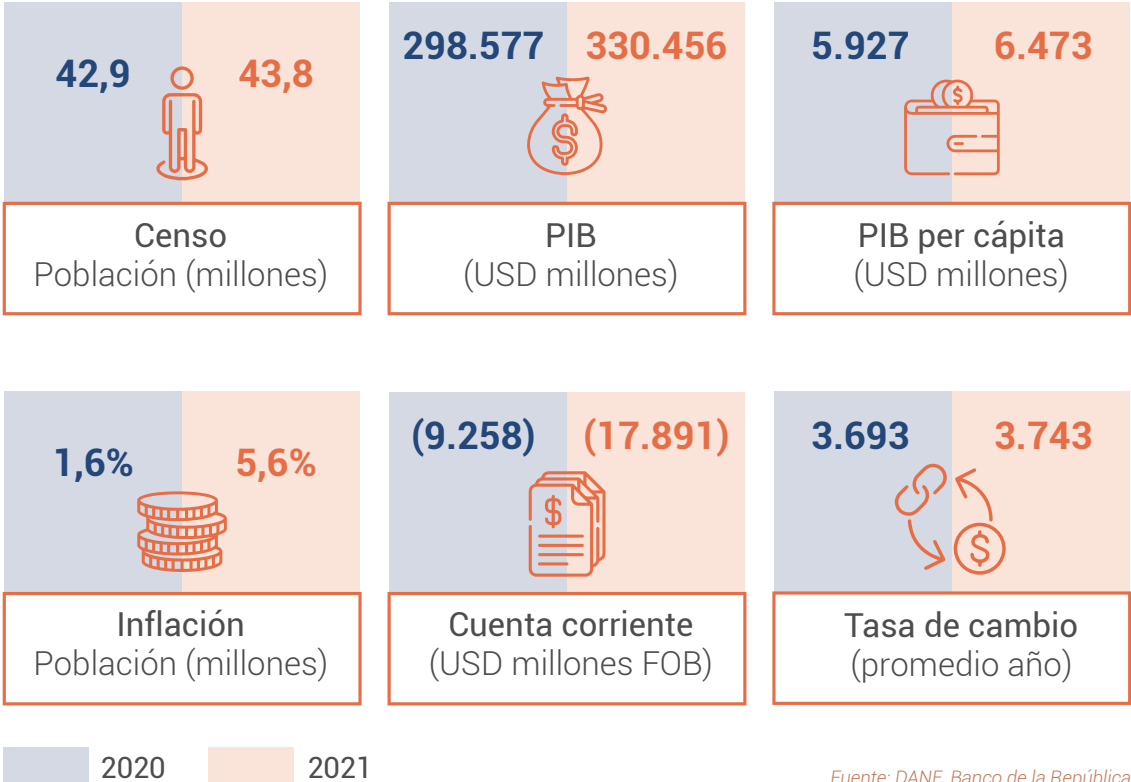
El crecimiento del PIB en 2021 fue el más alto de la historia económica colombiana. Ese resultado permitió que la economía recuperara lo perdido en la contracción de 2020. De hecho, para finales de 2021, la economía era 2,8% mayor que en 2019. El consumo de los hogares se destacó durante el 2021 al aumentar 14,6% con respecto a 2020 y 8,9% con respecto a 2019. De forma paralela, el fin de los confinamientos, el avance en el Plan Nacional de Vacunación, y la caída en los casos y muertes por COVID-19, propiciaron la recuperación del comercio en el país que se expandió 10,8% en 2021.

Luego de presentar un mínimo histórico en 2020,

la inflación ha repuntado en Colombia. Los precios subieron 5,6% en 2021 y la inflación a agosto de 2022 fue 9,7%, por encima del límite superior de la meta del Banco de la República (4%). Las presiones inflacionarias que dominan la actual coyuntura tienen su origen en choques internacionales y han afectado al conjunto de la economía global. En ese sentido, el Banco ha subido su tasa de política monetaria para enfrentar la mayor inflación. Así, dicha tasa está en 9,0% luego de la última reunión de agosto. Las decisiones recientes para el alza de tasas han coincidido con las expectativas del mercado y han enviado la señal de que el Banco está comprometido con el control de la inflación.

Hay que remarcar que en 2021, a pesar del crecimiento, la firma calificadora Fitch Ratings rebajó la calificación del país de BBB- a BB+ con perspectiva estable, siguiendo la postura de otra calificadora, Standard & Poor's. La nota actual está por debajo del grado de inversión lo que encareció el financiamiento externo de la economía colombiana.

Gráfica 2. Principales variables macroeconómicas de Colombia (2020 - 2021)



Fuente: DANE, Banco de la República

Tabla 3. Calificaciones Colombia, 2021

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

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

## 1.2 Inversión extranjera directa en Colombia

Según la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD), la inversión extranjera directa (IED) para Latinoamérica y el Caribe creció 56% en 2021, al pasar de USD 86.172 millones a USD 134.458 millones.

En el caso de Colombia, el Banco de la República reportó que la IED aumentó de USD 7.641 en 2020 a USD 9.310 en 2021 (+24,8%).

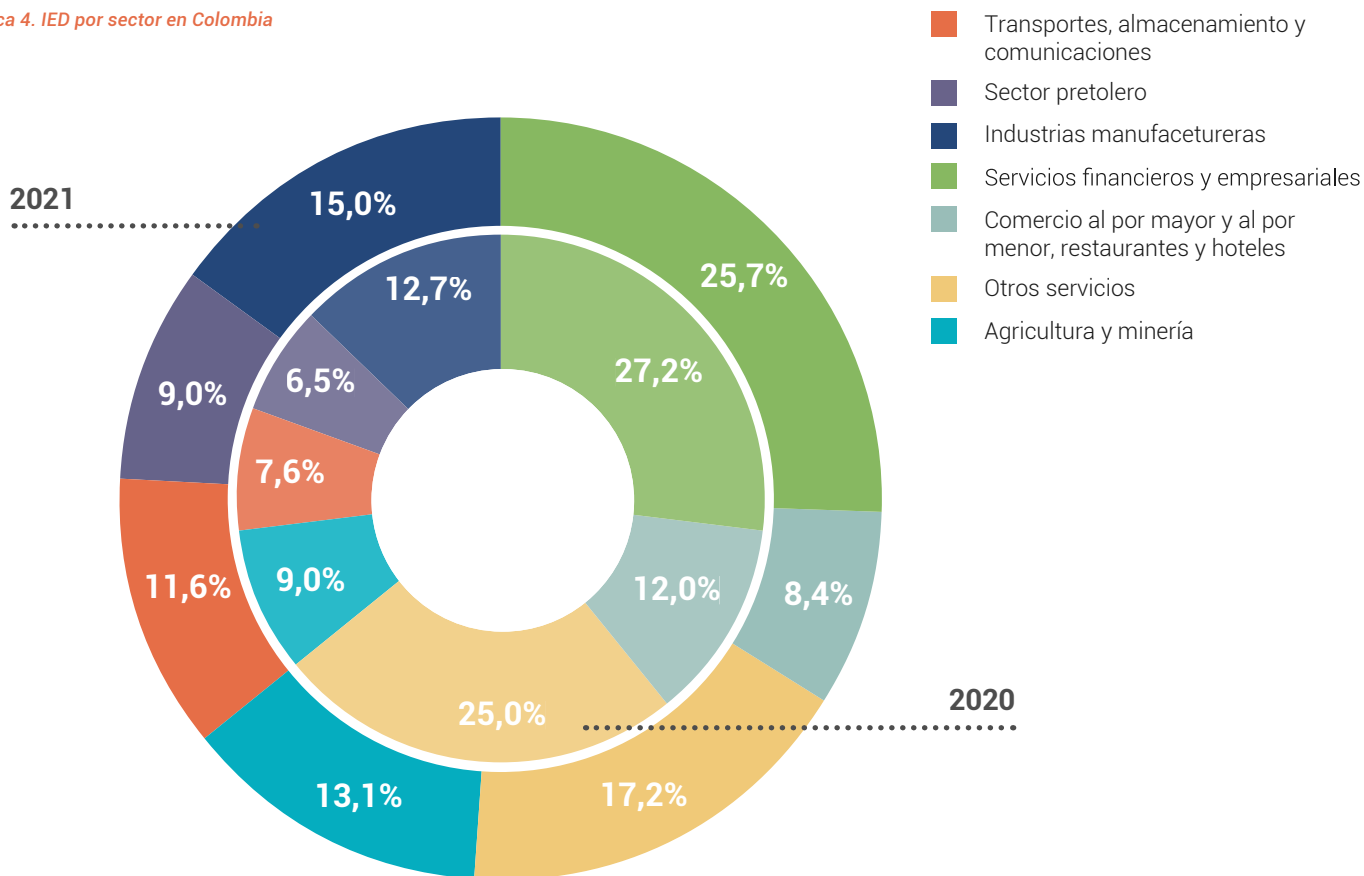
Gráfica 3. Variación IED en Latinoamérica - países seleccionados (USD millones)



Fuente: Bancos Centrales

## 1.2 Inversión extranjera directa en Colombia

Gráfica 4. IED por sector en Colombia



Fuente: DANE, Banco de la República

En Colombia, los sectores que más inversión atrajeron durante 2021 fueron: i) servicios financieros y empresariales con USD 2.304 millones (25%), ii) industrias manufactureras con USD 1.345 millones (14%) y iii) transportes, almacenamientos y comunicaciones con USD 1.045 millones (11%).

Por su parte, el sector petrolero atrajo USD 811 millones (9%).

Para el 2022, se espera que la IED siga recuperándose: las cifras del primer semestre indican que ingresaron inversiones por valor de USD 9.846 millones.

## 1.3 Economía Colombiana: Balance y perspectivas

### Balance 2021

El consumo de los hogares fue fundamental para la recuperación económica del 2021. Del lado de la oferta, todas las actividades productivas reportaron crecimiento. Los tres sectores que más contribuyeron a la economía fueron las actividades artísticas, de entretenimiento y recreación, el comercio y la industria manufacturera. Estos últimos dos sectores aportaron 3,6 y 1,9 puntos porcentuales respectivamente. A pesar del buen resultado global, el sector de minas y canteras reportó un crecimiento de apenas 0,2%.



Gráfica 5. Crecimiento de los sectores económicos en el año 2021, variación anual



Fuente: DANE

### Perspectivas 2022 – segundo trimestre

Durante el segundo trimestre de 2022, el PIB creció 12,6% con respecto al mismo periodo del año anterior, y todos los componentes de la demanda agregada crecieron. El consumo de los hogares fue el elemento más destacado: su contribución al crecimiento fue de 10,9 puntos porcentuales. También se puede destacar la evolución de la formación bruta de capital que aportó 4,4 puntos porcentuales. El crecimiento de la economía colombiana continúa siendo uno de los más altos de la región y hay un consenso entre los analistas que el resultado a final del 2022 supere el 7,0%.

Todos los principales sectores económicos crecieron en el segundo trimestre de 2022, y el crecimiento general de 12,6% superó las expectativas de los pronosticadores. En cuanto a la contribución al crecimiento, los tres sectores más destacados fueron nuevamente las actividades artísticas, de entretenimiento y recreación, el comercio y la manufactura, cuya contribución de estos dos últimos fue 3,8 y 2,3 puntos porcentuales respectivamente. Estos resultados confirman la buena tendencia que trae la economía desde el año anterior.

Gráfica 6. Crecimiento de los sectores económicos en el segundo trimestre 2022, variación anual



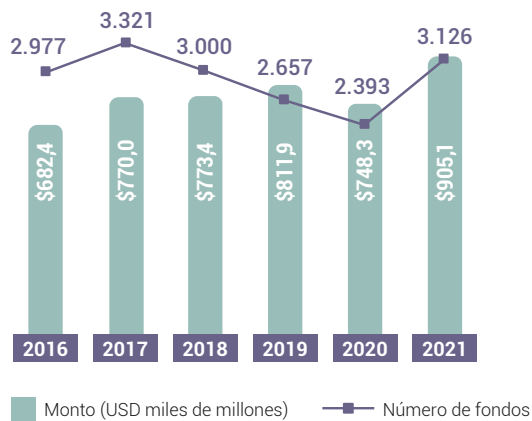
Fuente: DANE

## 2. Industria de capital privado en el mundo y en Latinoamérica.

### 2.1 Panorama global de la industria de capital privado

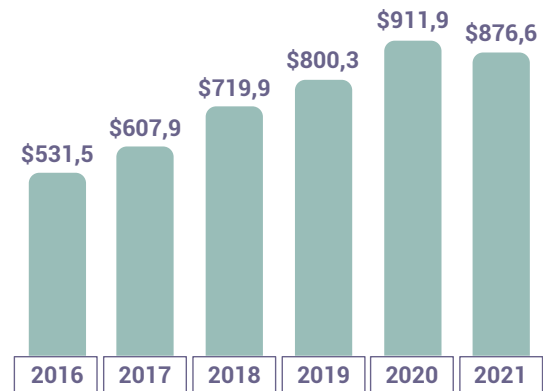
La información del panorama global de la industria de capital privado es recopilada por Preqin.

Gráfica 7. Levantamiento de capital



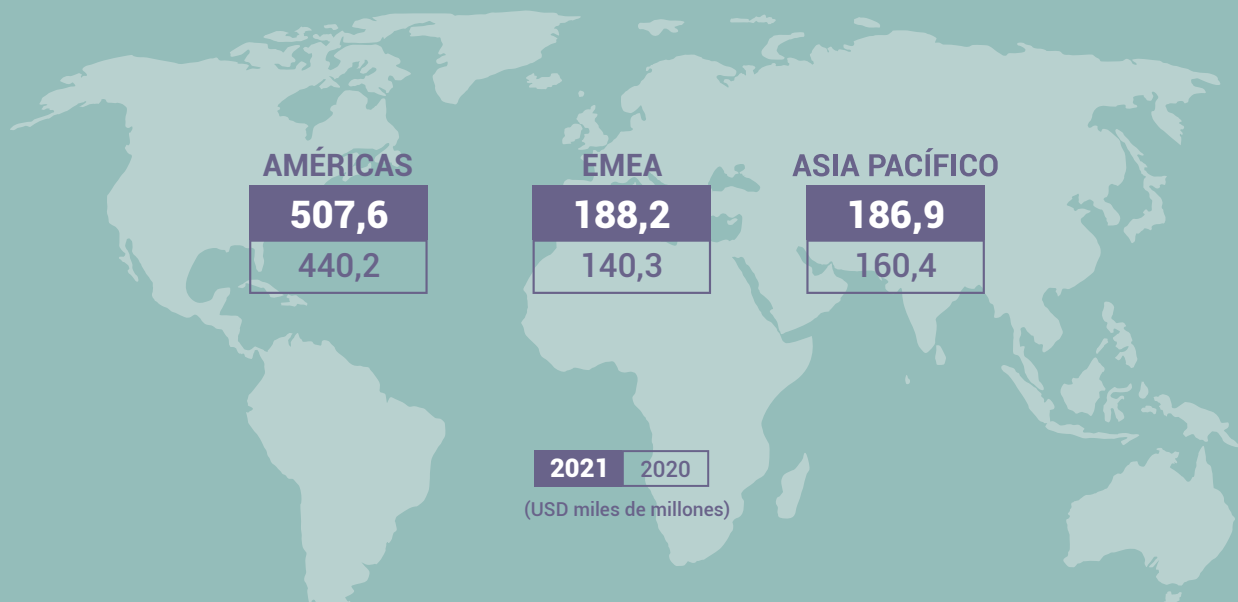
Fuente: Preqin, 2022

Gráfica 8. Capital disponible para invertir de los fondos de Buyout (USD miles de millones)



Fuente: Preqin, 2022

Gráfica 9. Levantamiento de capital por región



Fuente: Preqin, 2022  
EMEA: Europa, Medio Oriente y África

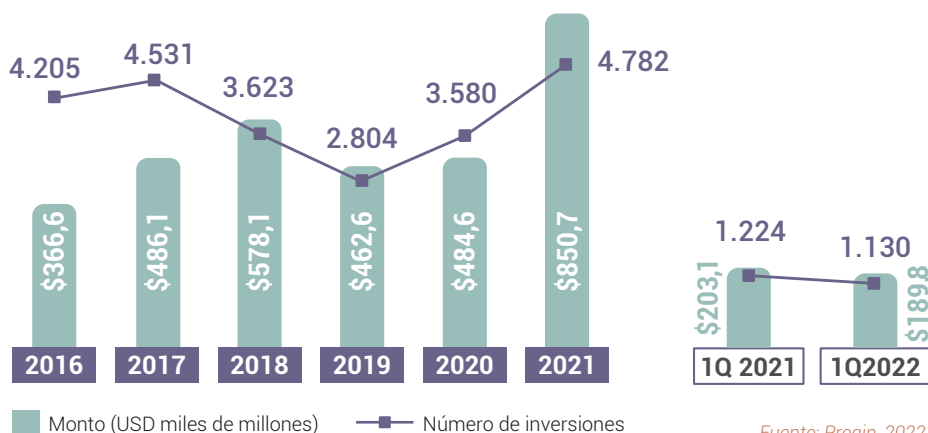
- De acuerdo con cifras de Preqin, en 2021 el capital levantado globalmente alcanzó un valor de USD 905,1 miles de millones, presentando una recuperación del 20,9% frente al año 2020.
- El capital disponible para invertir de los fondos de Buyout ascendió a los USD 876,6 miles de millones en 2021, con una reducción del 4,02% frente al 2020.
- Américas fue la región que mayor levantamiento de capital presentó en 2021 con USD 507,6 miles de millones en 2021, mientras que Asia Pacífico presentó la mayor recuperación (34,1%) frente al 2020.
- Los 10 cierres principales de fondos durante 2021 estuvieron por encima de los USD 13 miles de millones, destacando al fondo Hellman & Friedman Capital Partners X con un cierre de USD 24,4 miles de millones.

Tabla 4. Cierres de principales fondos durante 2021

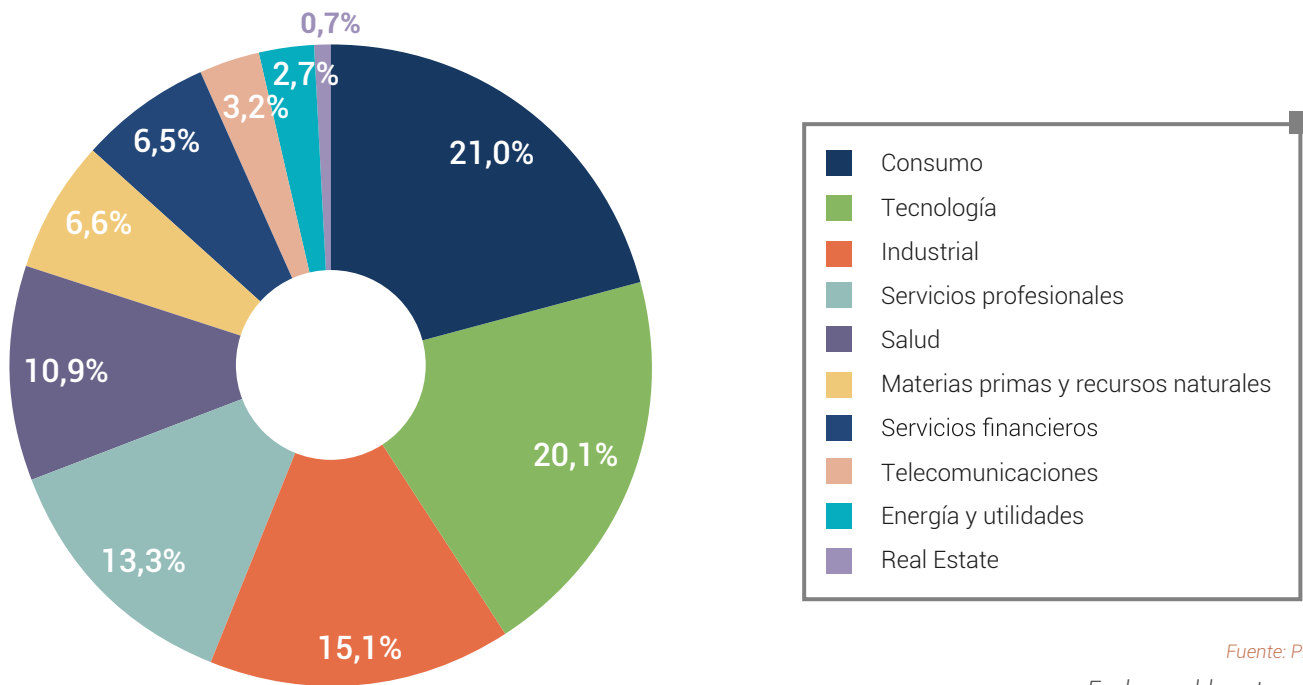
Fondo	Tipo	Monto (USD miles de millones)
Hellman & Friedman Capital Partners X	Buyout	24,4
EQT IX	Buyout	18,8
EQT Infrastructure V	Infrastructure Value Added	18,3
Hillhouse Fund V	Balanced	18
Clayton, Dubilier & Rice Fund XI	Buyout	16
Oaktree Opportunities Fund XI	Distressed Debt	15,9
Partners Group Direct Equity 2019	Buyout	15
KKR Asian Fund IV SCSp	Buyout	13,7
National Green Development Fund	Fund of Funds	13,7
Ares Capital Europe V	Direct Lending - Senior Debt	13,3

Fuente: Preqin, 2022

Gráfica 10. Inversiones de fondos de Buyout\*



Gráfica 11. Número de inversiones de fondos de Buyout por sector en 2021 (%)\*

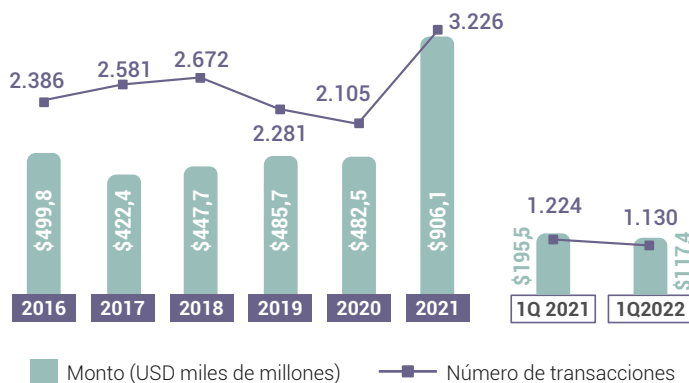


Fuente: Preqin, 2022

\* Excluye add-on transactions.

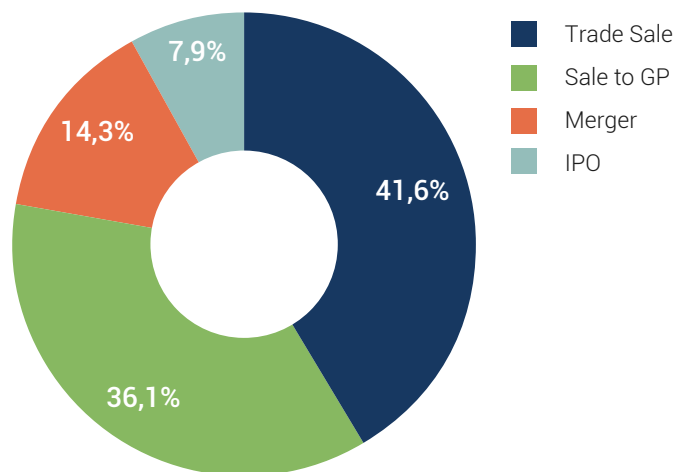
- Gracias a la reactivación general de la economía tras los cierres experimentados durante la pandemia, la inversión global se expandió en 2021, aumentando un 75,5% en valor y un 33,6% en número para el caso de los fondos de Buyout.
- No obstante, el primer trimestre de 2022 presentó una disminución en monto invertido del 6,5% si se compara con el mismo periodo del año pasado.
- Los sectores de tecnología y consumo mostraron una importante tracción en la reactivación económica, ya que los fondos de capital privado comenzaron a adaptarse a las nuevas tendencias del mercado y a suplir la creciente demanda de bienes y servicios.

Gráfica 12. Salidas de fondos de Buyout



Fuente: Preqin, 2022

Gráfica 13. Número de salidas de fondos de Buyout por tipo en 2021 (%)



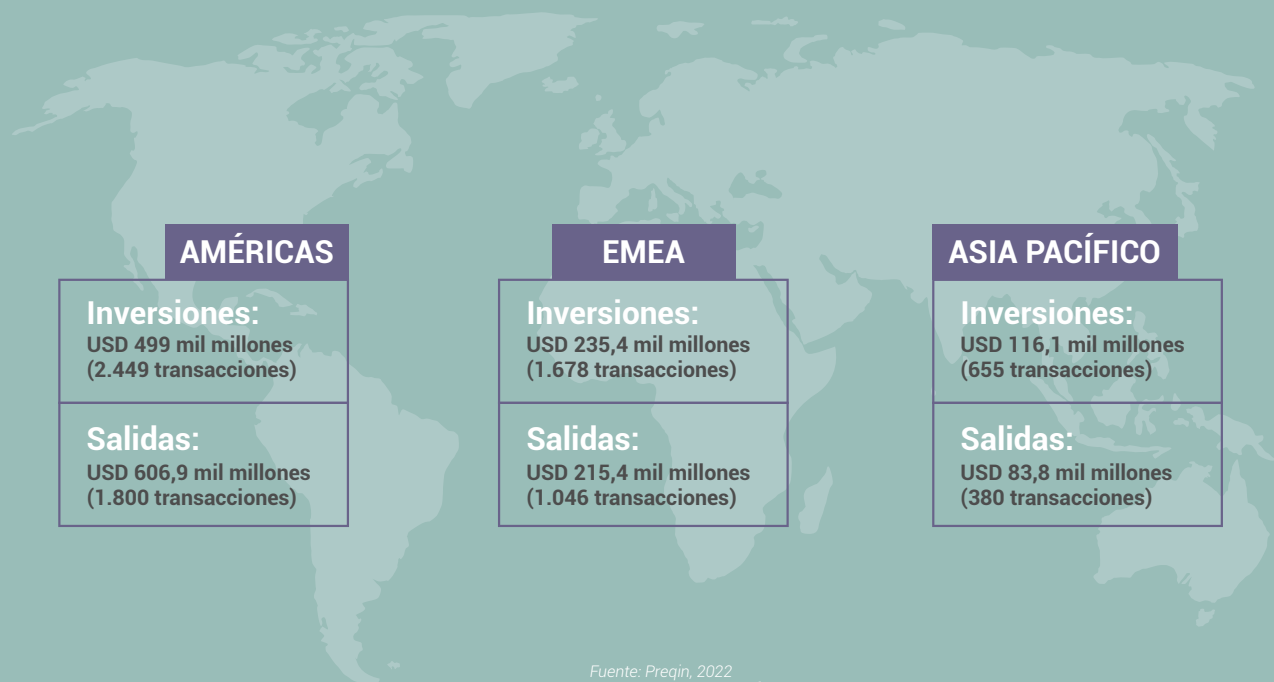
Fuente: Preqin, 2022

- En 2021, las salidas presentaron una recuperación significativa frente al 2020 para los fondos de Buyout, tanto en número de desinversiones (53,3%) como en monto agregado (87,8%).
- Sin embargo, el primer trimestre de 2022 presentó una contracción del 39,9% en

monto agregado y del 27,3% en número de salidas frente al mismo periodo del año pasado.

- En cuanto a estrategias de salida, se evidencia que para los fondos de Buyout las ventas estratégicas representan más del 40% de las salidas reportadas en 2021.

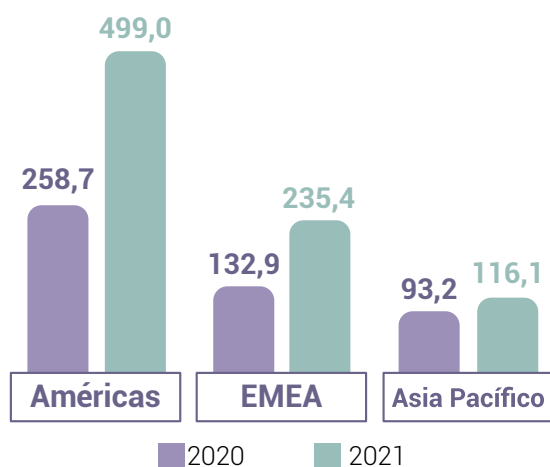
Gráfica 14. Inversiones y salidas por región de fondos de Buyout 2021



Fuente: Preqin, 2022  
EMEA: Europa, Medio Oriente y África

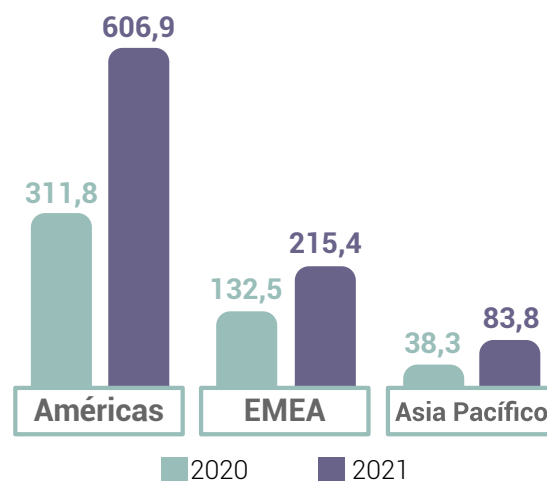
\* Excluye add-on transactions.

Gráfica 15. Inversiones por región (USD mil millones)



Fuente: Preqin, 2022

Gráfica 15. Inversiones por región (USD mil millones)



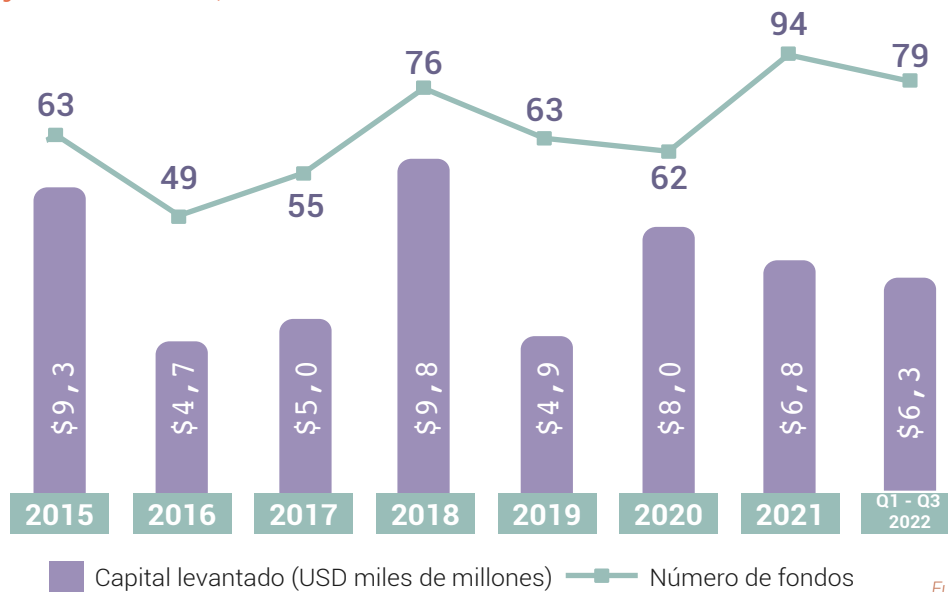
Fuente: Preqin, 2022

- Desde una perspectiva de capital invertido, la región Américas presentó la mayor recuperación (92,9%) frente al 2020, seguida por EMEA (77,1%) y Asia Pacífico (24,6%).
- Por su parte, las salidas en la región EMEA experimentaron un aumento del 62,6% en valor, mientras que en Américas y Asia-Pacífico el valor de salida se recuperó un 94,6% y 118,8%, respectivamente.
- En general, Américas registró la mayor actividad en 2021, comprendiendo el 58% del capital invertido y el 66,7% del valor total de las salidas.

## 2.2 Panorama de la industria de capital privado en Latinoamérica

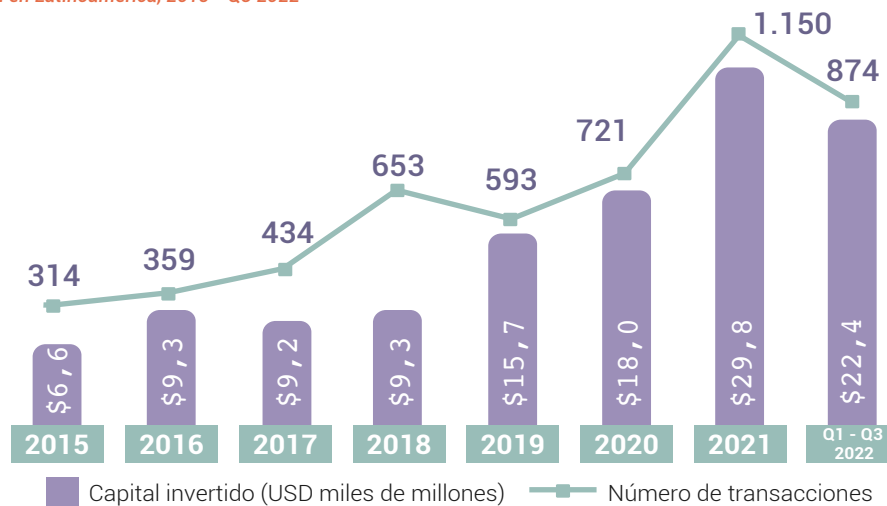
La información de la industria de capital privado en Latinoamérica es recopilada por la Asociación Latinoamericana de Capital Privado y Capital Emprendedor (LAVCA).

Gráfica 17. Fundraising anual en Latinoamérica, 2015 - Q3 2022



Fuente: LAVCA Industry Data, 2022

Gráfica 18. Inversión anual en Latinoamérica, 2015 - Q3 2022

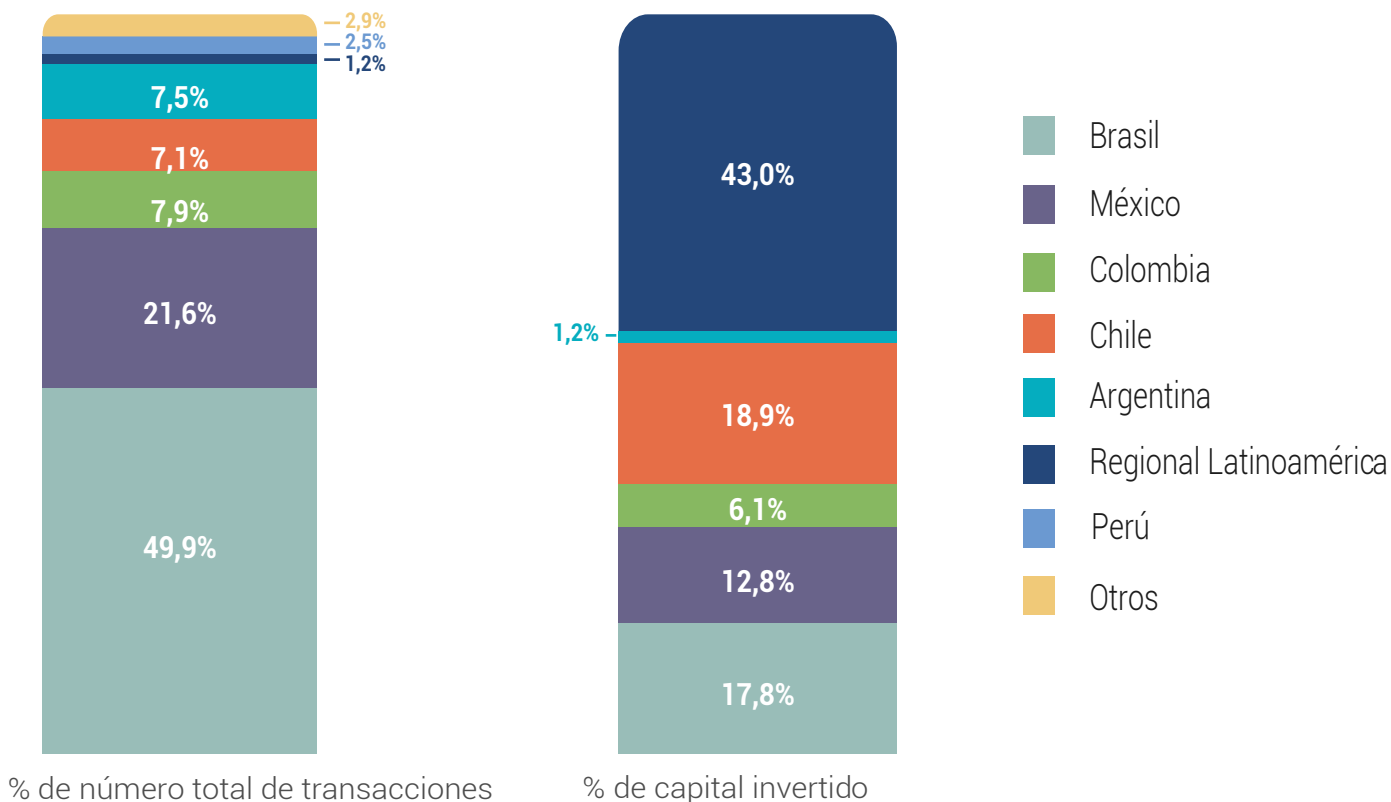


Fuente: LAVCA Industry Data, 2022



- El levantamiento de capital privado en Latinoamérica alcanzó los USD 6,8 mil millones durante el año 2021 a través de 94 fondos. En el periodo Q1 - Q3 2022, un total de USD 6,3 mil millones fueron levantados por 79 fondos.
- La inversión de capital privado en la región alcanzó los USD 29,8 mil millones durante 2021 en 1.150 transacciones, mientras que en el periodo Q1 – Q3 2022 se invirtieron un total de USD 22,4 mil millones en 874 transacciones.

Gráfica 19. Inversión por país, Q3 2022

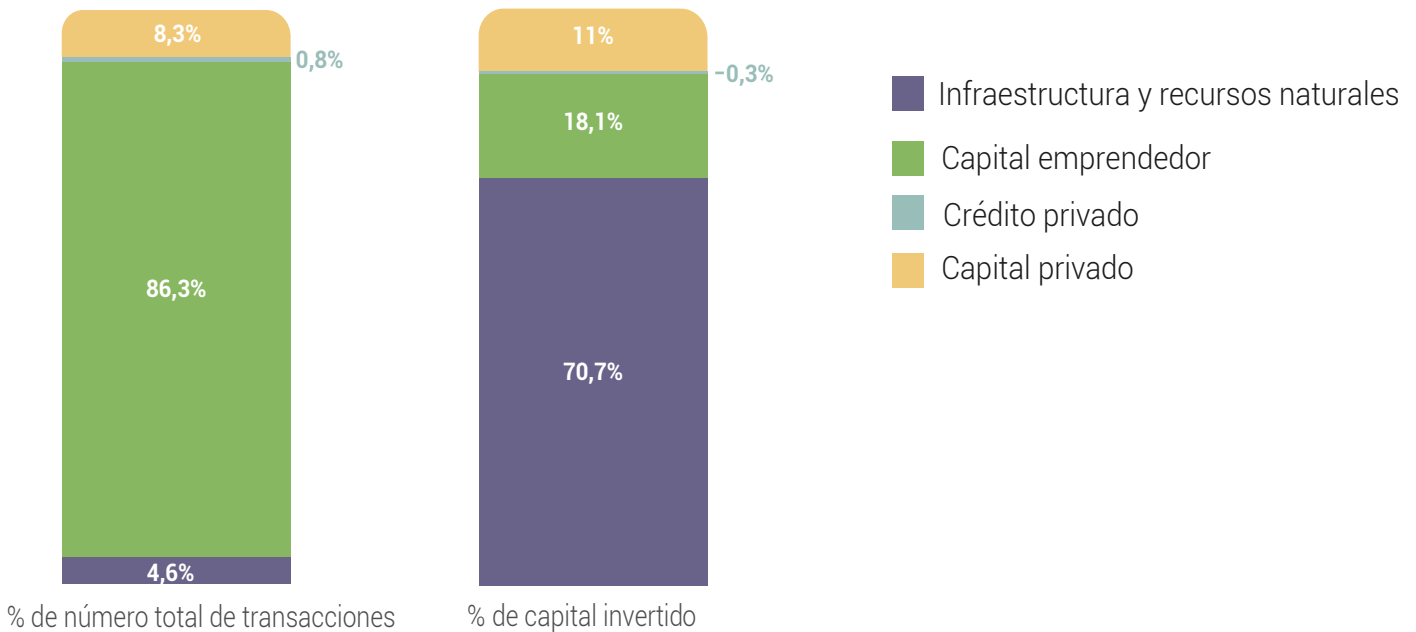


Fuente: LAVCA Industry Data, 2022

- En Q3 2022, el 49,4% del número total de transacciones se concentraron en Brasil, con Colombia posicionado en el tercer lugar con el 7,9%.
- En Q3 2022, el 43% del capital invertido correspondió a inversiones regionales, con Colombia concentrando el 6,1% de la inversión.

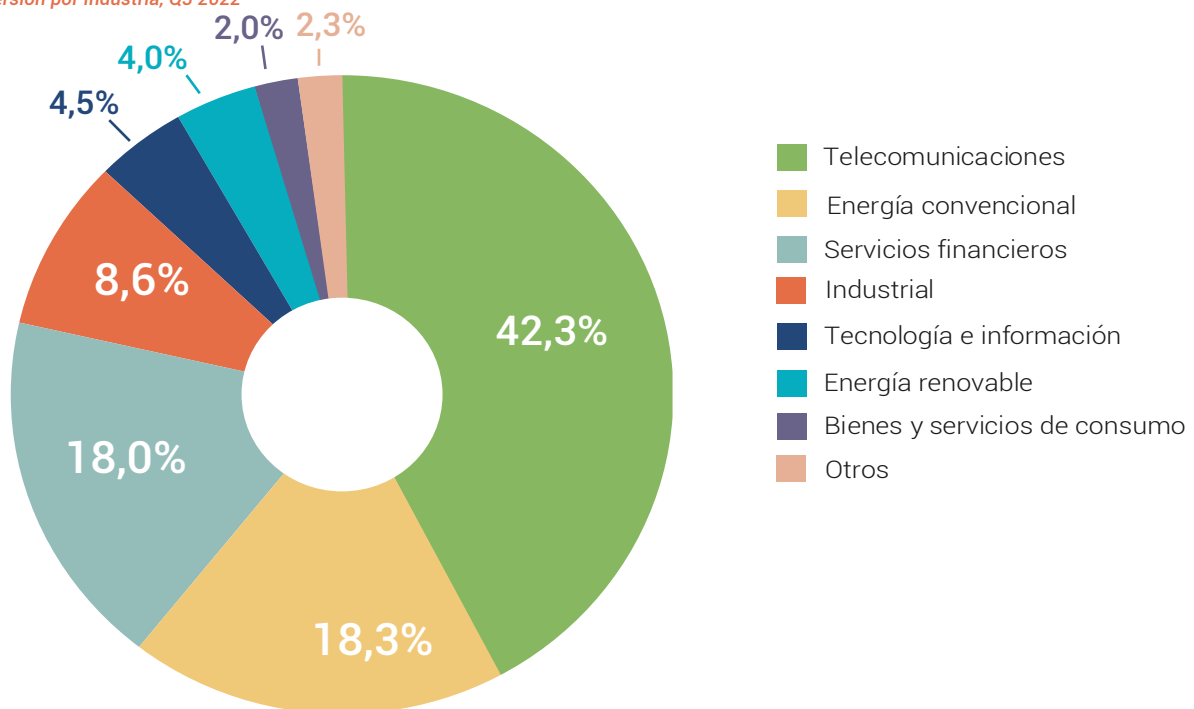
**Se entiende “Regional Latinoamérica” como inversiones regionales, inversiones que están presentes en varios países y/o estrategias de inversión dirigidas a más de un país.**

Gráfica 20. Inversión por clase de activo, Q3 2022



Fuente: LAVCA Industry Data, 2022

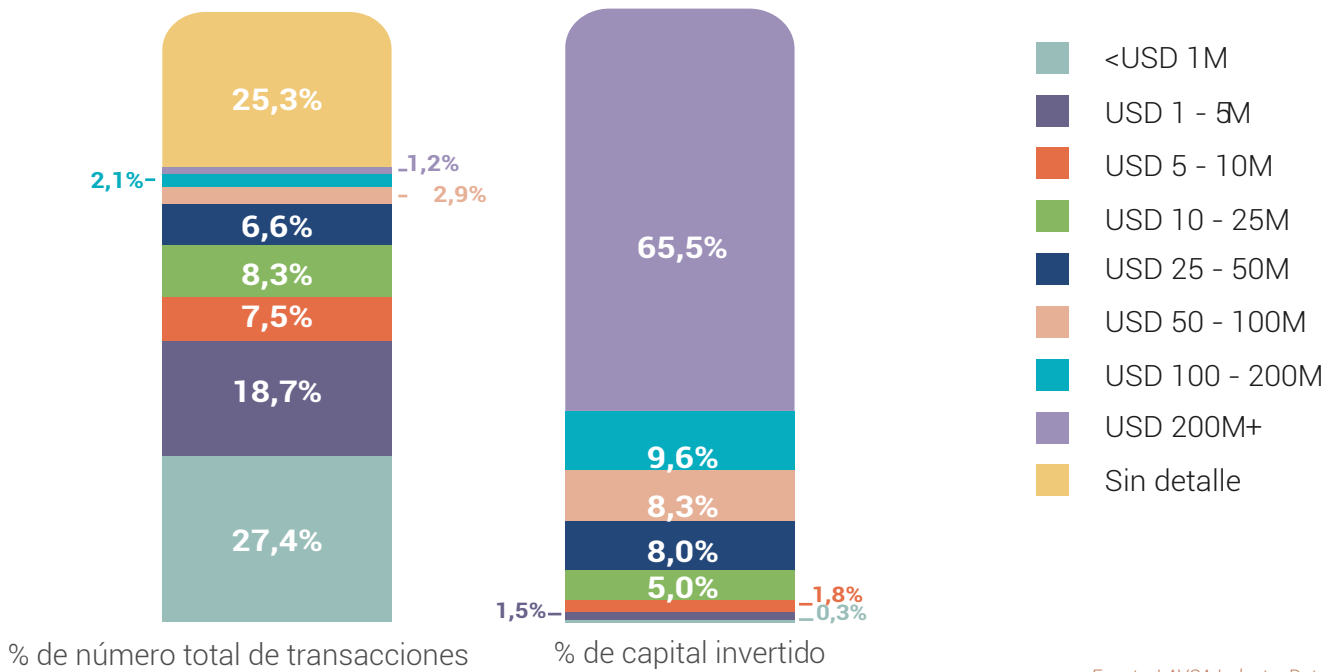
Gráfica 21. Inversión por industria, Q3 2022



Fuente: LAVCA Industry Data, 2022

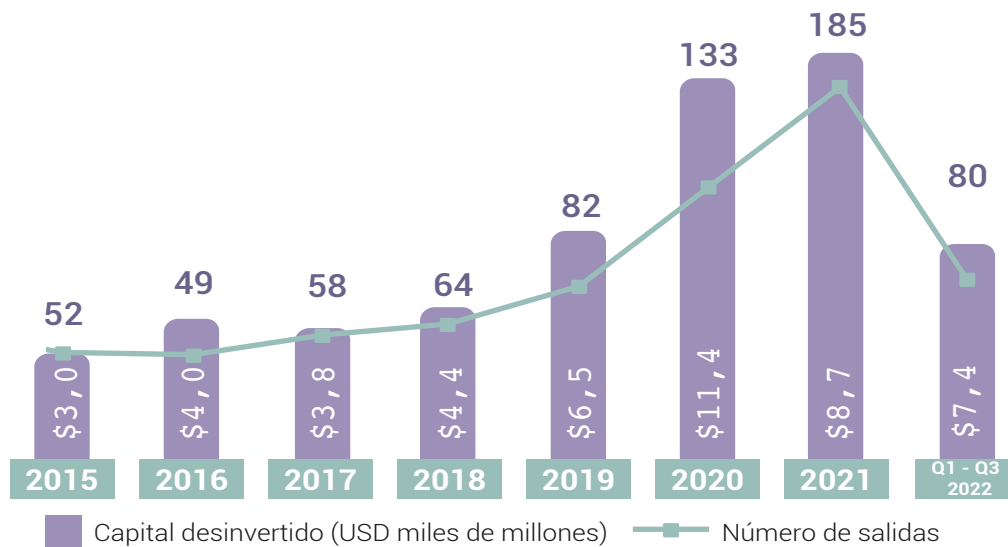
- En Q3 2022, el 86,3% del número total de transacciones correspondieron a activos de capital emprendedor, mientras que el 70,7% del capital invertido fue destinado a activos de infraestructura y recursos naturales.
- En Q3 2022, el 42,3% de la inversión por industria fue destinada a telecomunicaciones, seguida por energía convencional (18,3%) y servicios financieros (18%).

Gráfica 22. Inversión por tamaño, Q3 2022



Fuente: LAVCA Industry Data, 2022

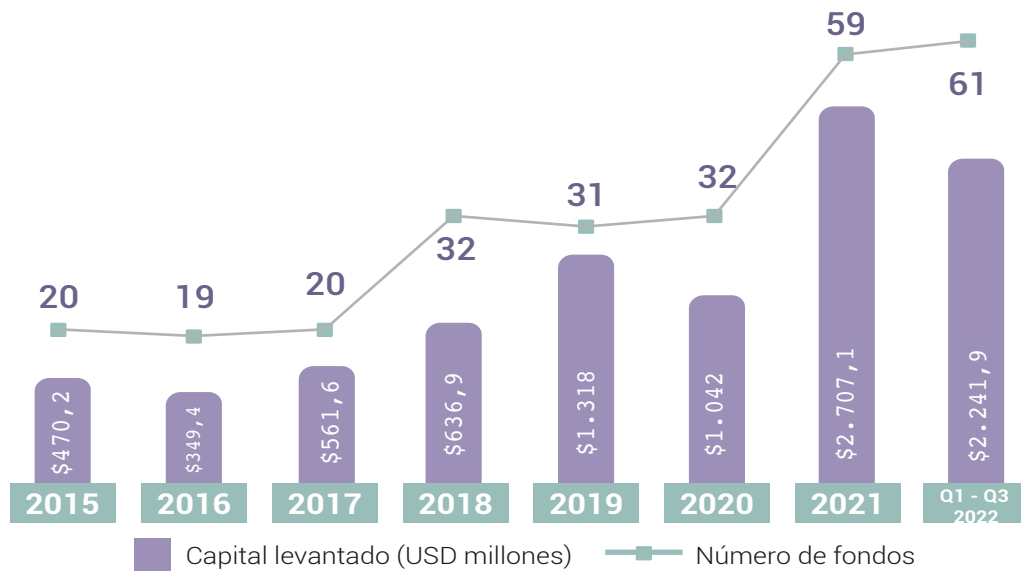
Gráfica 23. Salidas anuales, 2015 - Q3 2022



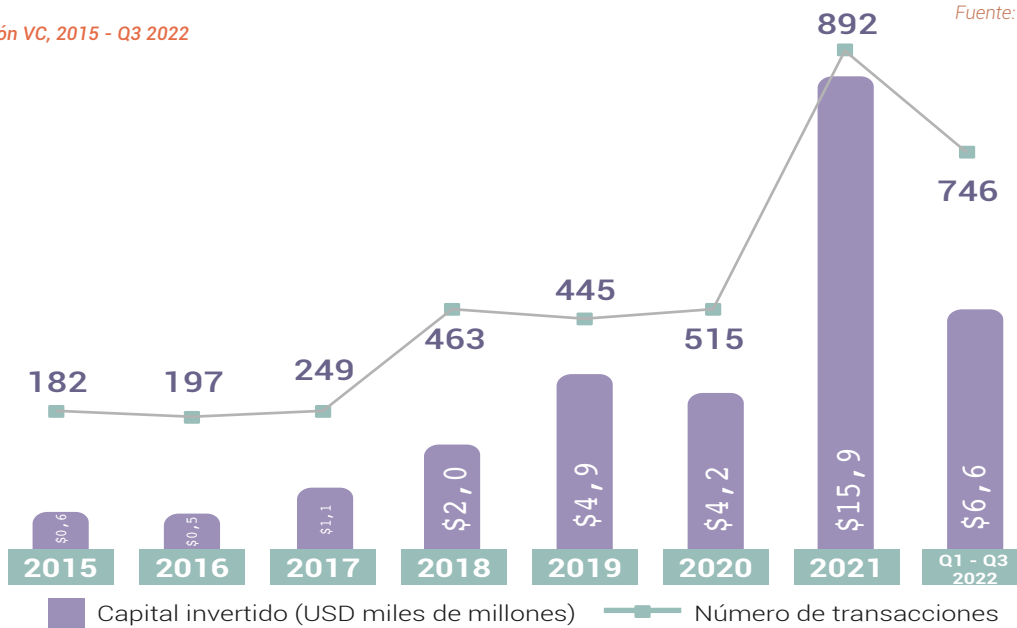
Fuente: LAVCA Industry Data, 2022

- En cuanto al tamaño de las inversiones, en Q3 2022 el 27,4% del número de transacciones fueron menores a USD 1 millón, mientras que el 65,5% del capital invertido superó los USD 200 millones.
- Durante el año 2021 se alcanzaron un total de 185 salidas por un valor de USD 8,7 millones, mientras que en el periodo Q1 – Q3 2022 se dieron un total de 80 salidas por un valor de USD 7,4 millones.

Gráfica 24. Fundraising VC, 2015 - Q3 2022



Gráfica 25. Inversión VC, 2015 - Q3 2022



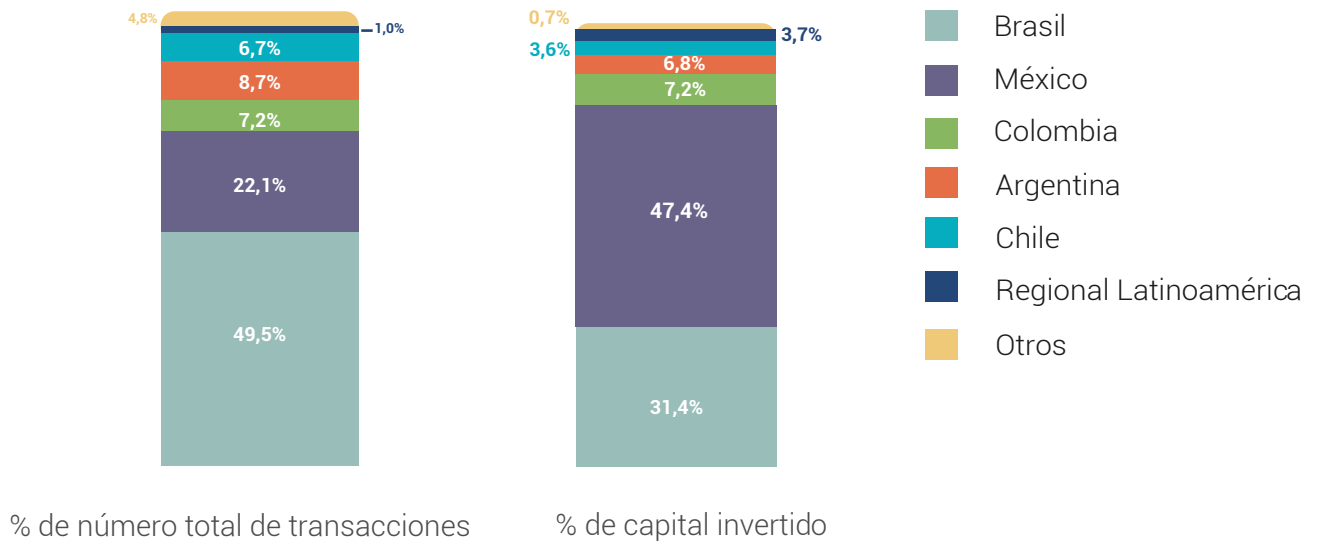
Fuente: LAVCA Industry Data, 2022

Fuente: LAVCA Industry Data, 2022

- Durante el año 2021, el fundraising VC alcanzó los USD 2.707 millones en 2021 a través de 59 fondos. En Q1 – Q3 2022, se levantaron un total de 2.242 recursos VC a través de 61 fondos.
- En cuanto a inversión VC, en 2021 se desembolsaron un total de USD 15,9 mil millones en 892 transacciones, mientras que en Q1 – Q3 2022 se llegó a USD 6,6 mil millones en 746 transacciones.

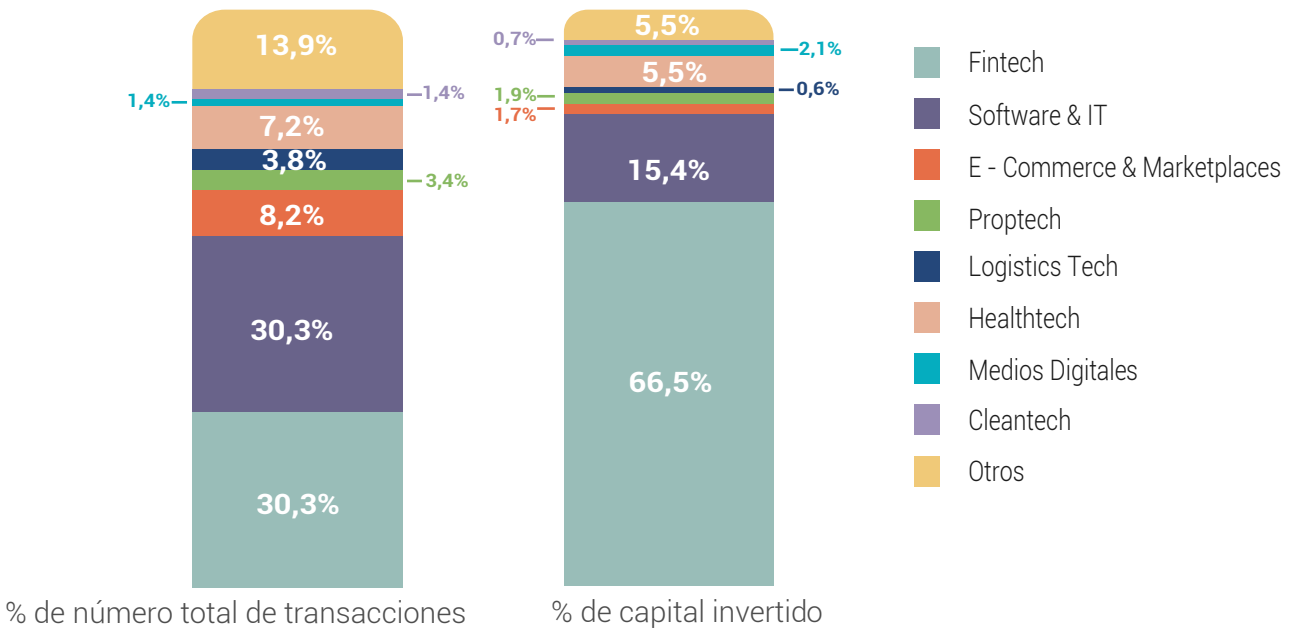


Gráfica 26. Inversión VC por país, Q3 2022



Fuente: LAVCA Industry Data, 2022

Gráfica 27. Inversión VC por vertical, Q3 2022



Fuente: LAVCA Industry Data, 2022

- En Q3 2022, el 49,5% del número de transacciones VC se dieron con startups brasileñas, mientras que el 47,4% del capital invertido fue destinado a startups mexicanas.
- En Q3 2022, el 30,3% del número de transacciones y el 66,5% del capital invertido se concentró en la vertical Fintech.

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

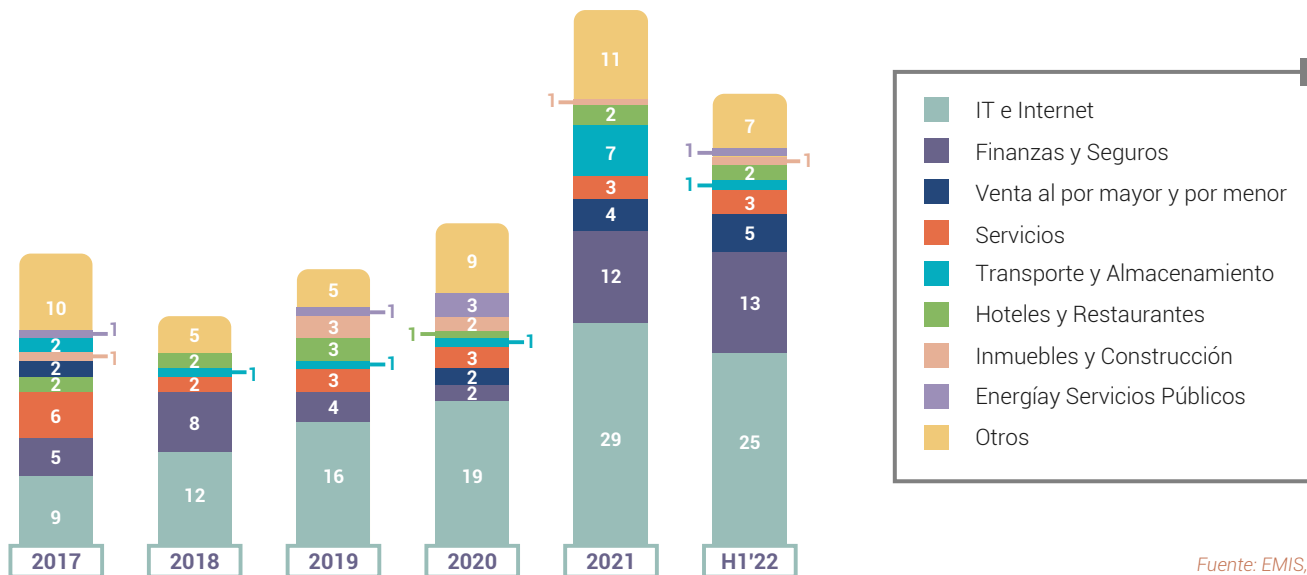
La información de la actividad de la industria de capital privado y capital emprendedor por país es suministrada por EMIS – CEIC.

### Colombia

Las inversiones de PE y VC en Colombia han aumentado constantemente en los últimos años a medida que se continúa materializando la promesa de América Latina de ser un centro para las compañías emergentes (startups). Dando continuidad a esta tendencia alcista, Colombia está en camino de registrar un año espectacular de acuerdo con las cifras obtenidas en el primer semestre del año, tiempo en el que se registraron 58 transacciones, comparado frente a 36 transacciones registradas durante el año 2019, 42 en el año 2020 y 69 en el año 2021. El sector de TI e Internet lideró el listado con 25 de estas 58 transacciones, seguido por Finanzas y Seguros con 13. Por primera

vez, las transacciones de PE y VC representaron más de la mitad del flujo total de fusiones y adquisiciones (M&A) en Colombia, llegando a un sorprendente 55%. La mayor participación de capital privado en el primer semestre surgió nada menos que de KKR, una de las firmas de adquisiciones más grandes de EE.UU., que compró el negocio de mercados colombianos de ContourGlobal como parte de una operación más amplia en los mercados emergentes. Habi, la proptech con sede en Bogotá, quedó en segundo lugar con su Serie C de USD 200 millones, que alcanzó el estatus de unicornio en una recaudación de fondos liderada por Homebrew y SoftBank.

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

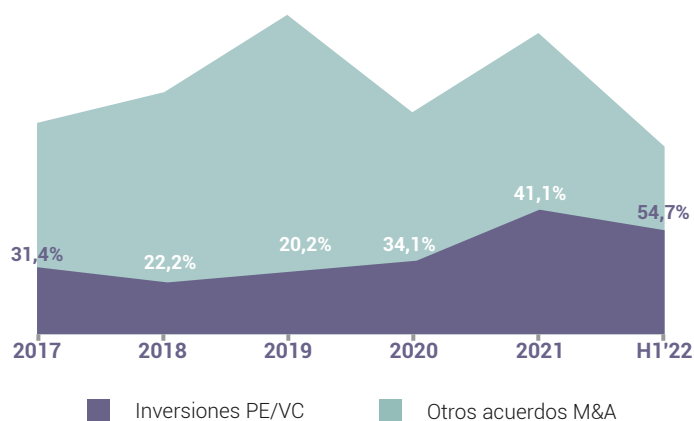


Fuente: EMIS, 2022



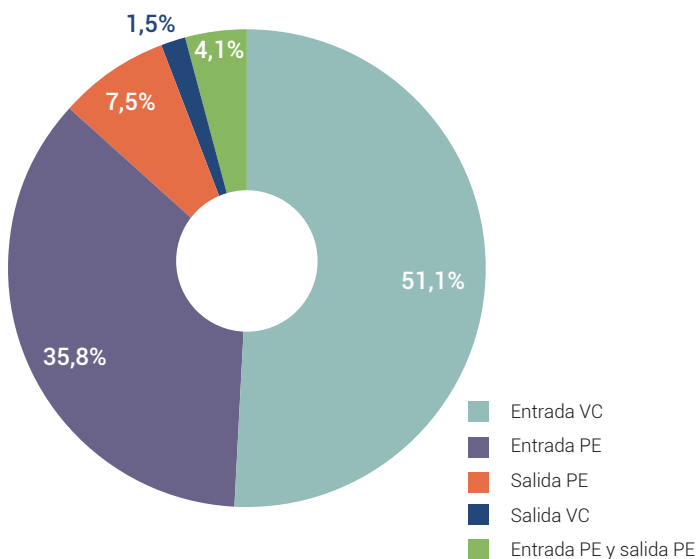


Gráfica 29. Número de inversiones de capital privado y capital emprendedor como proporción de todas las fusiones y adquisiciones



Fuente: EMIS, 2022

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



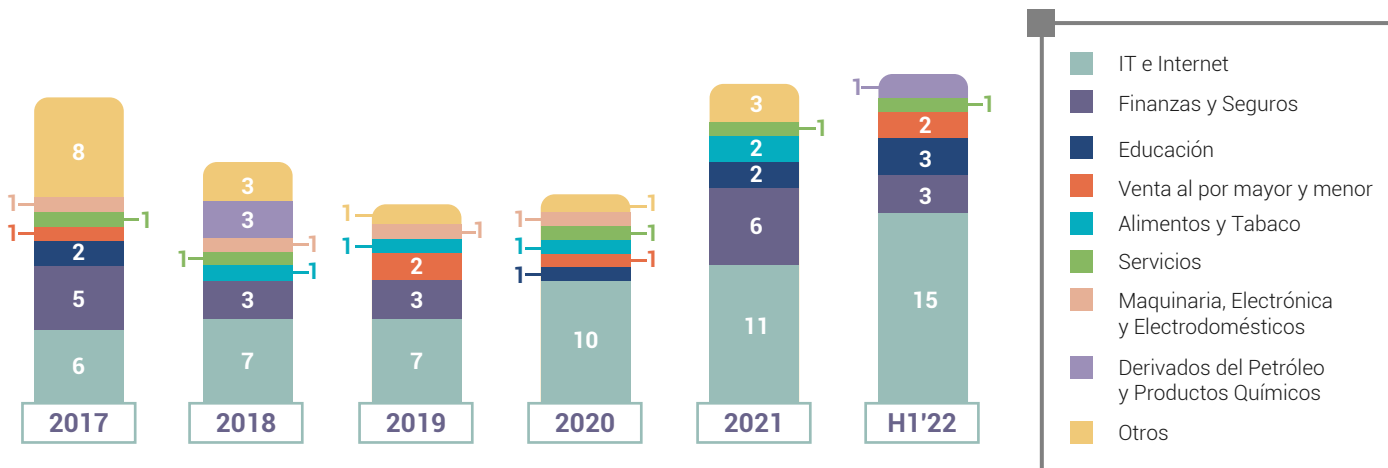
Fuente: EMIS, 2022

## Argentina

A pesar de años de incertidumbre económica, Argentina sigue siendo un destino interesante para los negociadores. 25 acuerdos se materializaron durante la primera mitad del año, cifra que también corresponde a la totalidad de los acuerdos materializados durante el año 2021. Esto demuestra que el año probablemente será recordado como un año récord para PE y VC en el país. El mayor acuerdo del período se produjo como resultado de

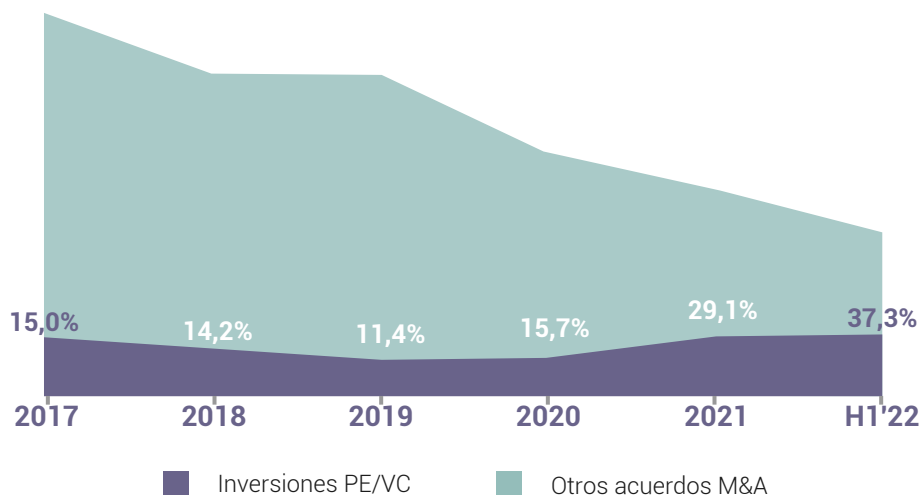
conversaciones prolongadas: tres años después de que Advent adquiriera una participación mayoritaria en la empresa argentina de pagos Prisma, la firma de capital privado con sede en EE. UU. ahora acordó comprar el 49% restante por alrededor de USD 360 millones. El segundo acuerdo más grande involucró a la startup argentina de comercio electrónico Elevva y su ronda de financiación inicial de USD 30 millones.

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



Fuente: EMIS, 2022

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



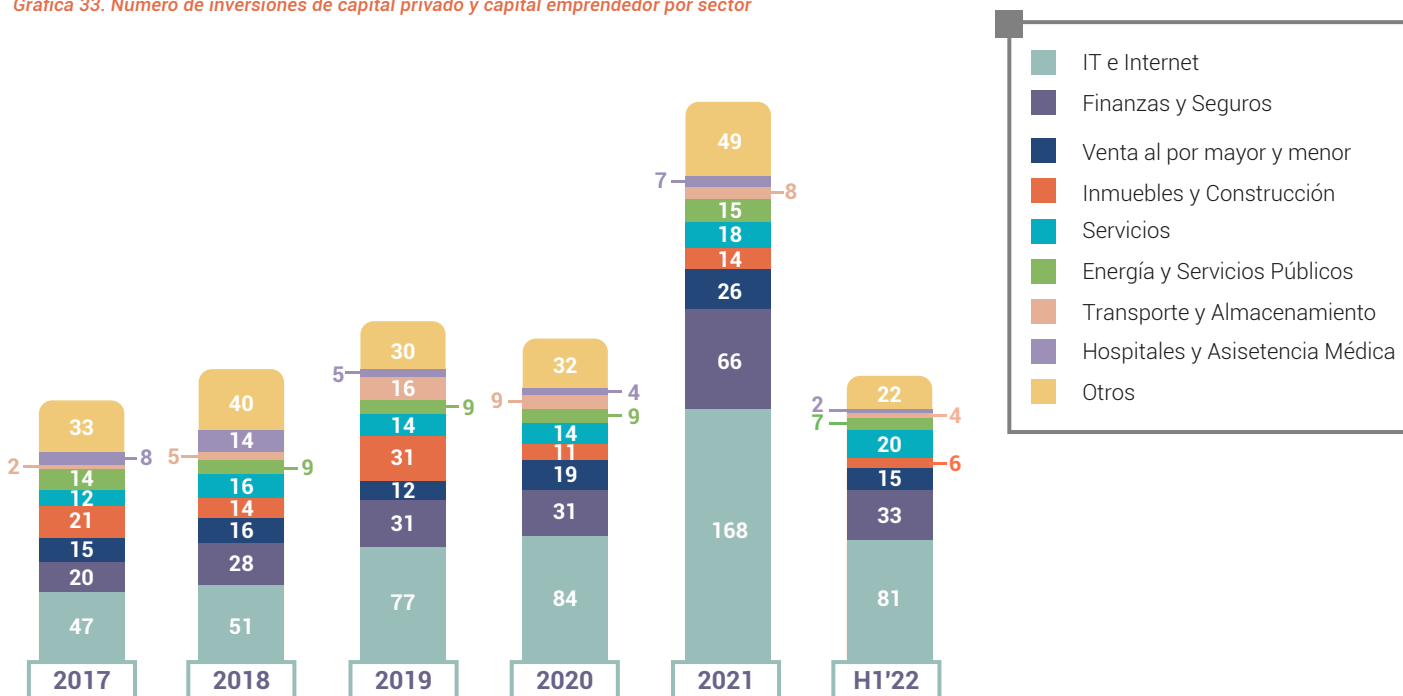
Fuente: EMIS, 2022

### Brasil

Con 189 inversiones en la primera mitad de 2022, la escena brasileña de capital privado y capital de riesgo está funcionando a tope y tiene una alta probabilidad de superar las 371 transacciones de 2021. Estas 189 transacciones representaron el 30 % de todas las fusiones y adquisiciones dirigidas a Brasil durante el período, en una señal de que los inversionistas globales siguen encontrando un valor significativo en los negocios locales, principalmente en los sectores de

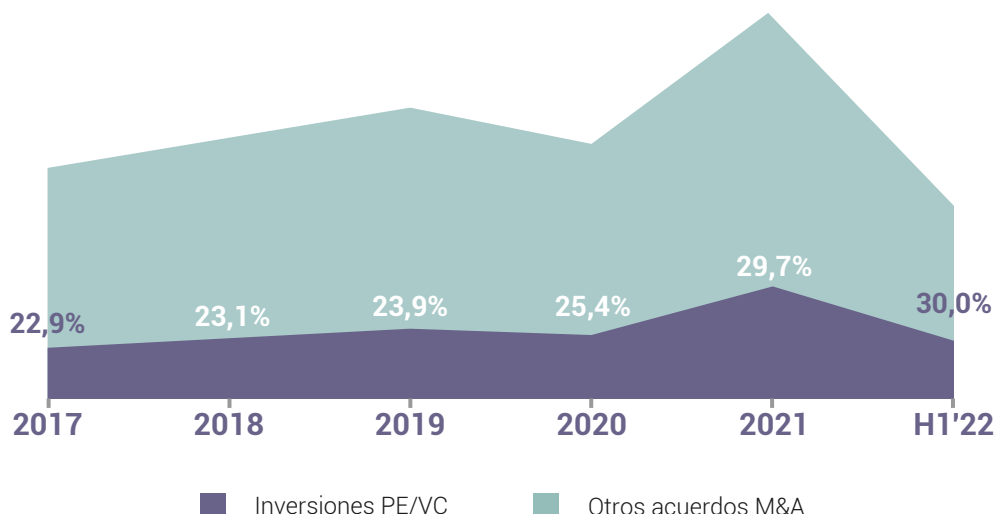
TI e Internet, Finanzas y Seguros, Servicios, y Comercio Mayorista y Minorista. La transacción individual más grande registrada fue la venta de activos de la firma brasileña de alquiler de flotas Localiza. Ella vendió activos de Unidas por USD 715,7 millones. Otro punto destacado fue la ronda de financiación de la Serie F de USD 260 millones asegurada por Credits, que atrajo a una gran cantidad de antiguos y nuevos inversores a la fintech.

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



Fuente: EMIS, 2022

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



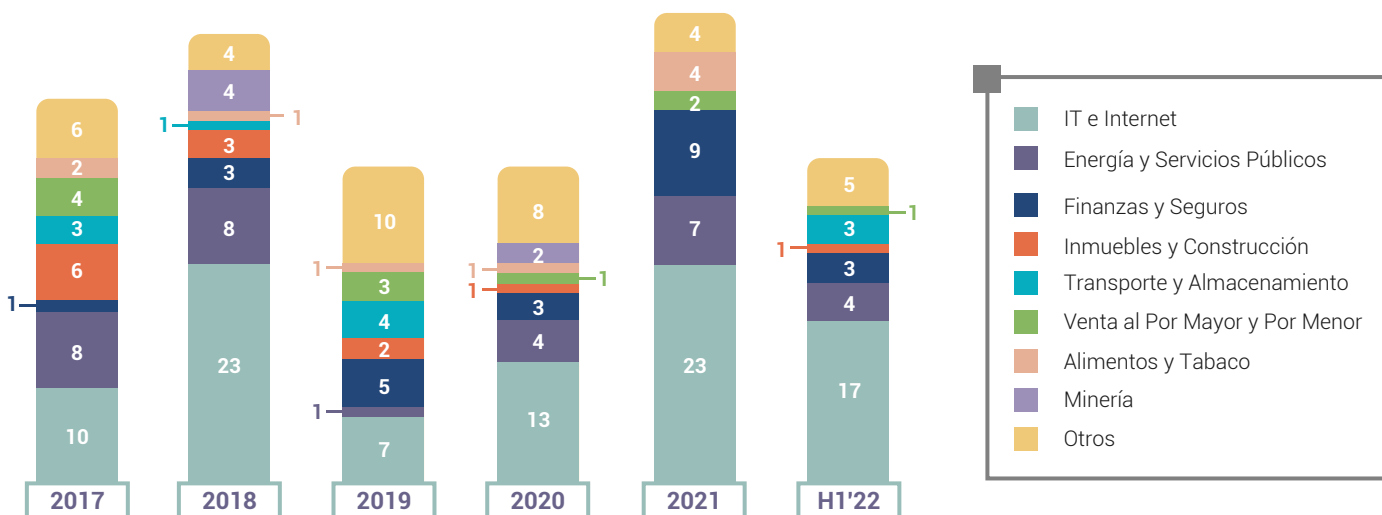
Fuente: EMIS, 2022

### Chile

Las startups chilenas no parecen tener ningún problema para recaudar nuevos fondos en la primera mitad de 2022, ya que participaron en 22 de los 34 acuerdos que se materializaron en el país. Entre las más destacadas se encuentran la Serie C de USD 125 millones de la insurtech Butterfly, que valora a la empresa en U\$S 1.000 millones, seguida de la fintech Xepelin y su Serie B de USD 111 millones que atrajo

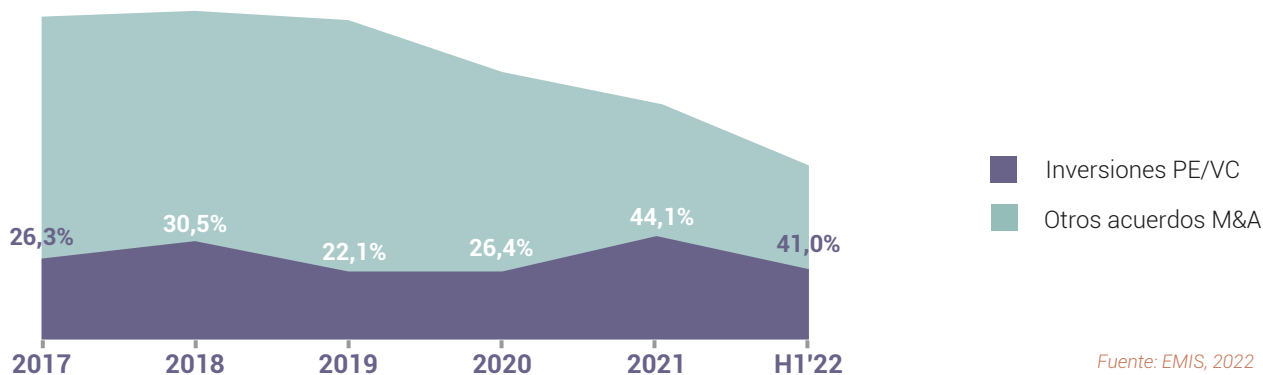
a las firmas de inversión Avenir y Kaszek. Aún así, la única transacción que los superó a todos en términos de valor fue la venta de una participación del 80% en el operador chileno de terminales de gas natural GNL Quintero por USD 1.160 millones a un consorcio formado por la empresa belga de gas Fluxys y el fondo de inversión estadounidense EIG.

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



Fuente: EMIS, 2022

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



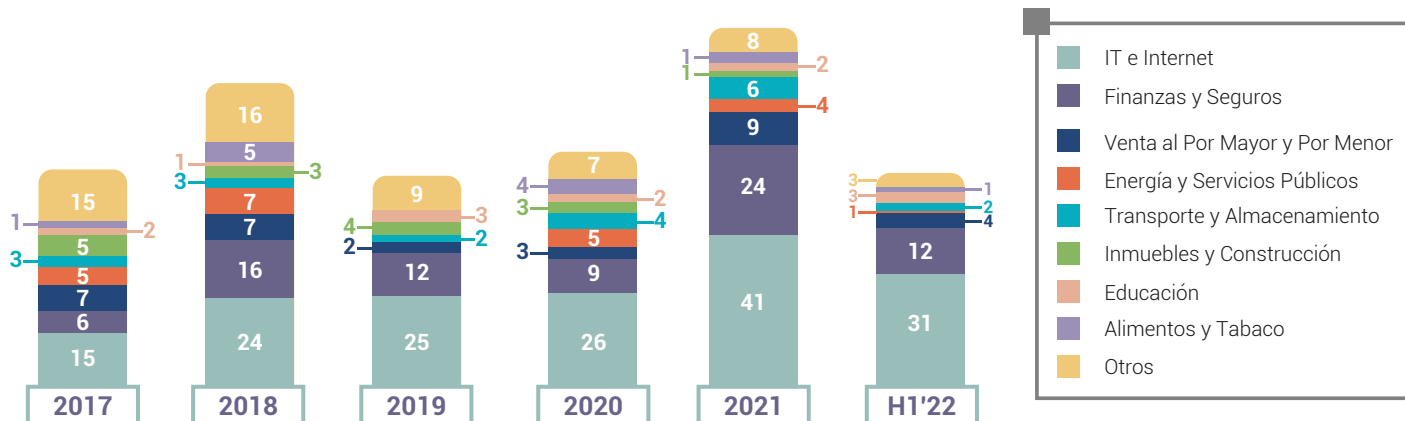
Fuente: EMIS, 2022

### México

Al buscar oportunidades de crecimiento a largo plazo, los inversionistas no pudieron evitar volcarse hacia el mercado mexicano. El país registró un total de 57 transacciones de PE y VC durante la primera mitad de 2022, en donde el 50 % de todas las fusiones y adquisiciones, y más de la mitad del flujo de transacciones provino del sector de TI e Internet, en

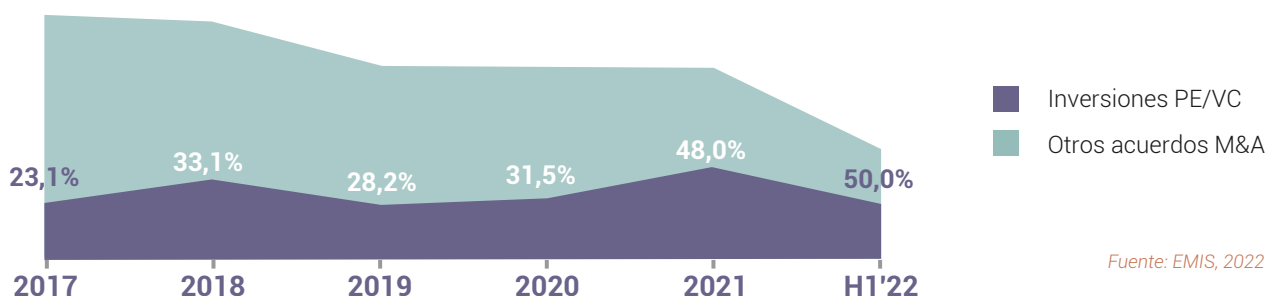
otras palabras, de nuevas empresas tecnológicas. Entre las empresas locales que obtuvieron financiamiento se encuentran la tienda de comestibles en línea mexicana Justo, que recaudó USD 152 millones en una Serie B liderada por General Atlantic y la empresa de logística Nowports, que recibió una inyección de USD 150 millones de Softbank, entre otras.

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



Fuente: EMIS, 2022

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



Fuente: EMIS, 2022

Con el apoyo de



# 3. Industria de capital privado en Colombia

## 3.1 Principales cambios regulatorios 2021

### 3.1.1 Circular Externa 006 de 2021 – Superintendencia Financiera de Colombia: por medio de la cual se modificó la metodología de valoración de las participaciones emitidas por fondos de inversión colectiva cerrados, fondos de capital privado, patrimonios autónomos, o en procesos de titularización, inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores – RNVE.

El 29 de marzo de 2021, la Superintendencia Financiera expidió la CE 006 de 2021, por medio de la cual pretendió reconocer la naturaleza dinámica del mercado secundario de los títulos de participación emitidos por fondos de inversión colectiva cerrados, fondos de capital privado, patrimonios autónomos, o en procesos de titularización, inscritos en el RNVE, mediante la modificación de la metodología de valoración de las participaciones emitidas por estos vehículos.

Por medio de esta Circular, la Superintendencia Financiera definió que el proveedor de precios deberá determinar el precio para las participaciones en estos

vehículos con base en las negociaciones o registros de operaciones en el mercado, siempre y cuando se considere que hay información suficiente para calcular el valor razonable de las mismas, de lo contrario podrá utilizar como insumo el valor de la unidad calculado por la sociedad administradora el día inmediatamente anterior a la fecha de valoración.

De igual forma, se impartieron instrucciones respecto de la metodología de valoración para nuevas emisiones de participaciones en los fondos de inversión colectiva cerrados inscritos en el RNVE de aportes por valores diferentes al valor de la unidad.

### 3.1.2 Circular Externa 007 de 2021 – Superintendencia Financiera de Colombia: por medio de la cual se impartieron instrucciones relacionadas con los procesos 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.

En el mes de abril del 2021, la Superintendencia Financiera de Colombia (“SFC”) expidió la Circular Externa 007 de 2021, mediante la cual impartió instrucciones relacionadas con los procesos de inversión de los recursos de los fondos de pensiones obligatorias y cesantías (“AFP”), y de las reservas de las entidades aseguradoras y sociedades de capitalización, en línea con los cambios introducidos al régimen de inversiones de las sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantías, y de las reservas de las entidades aseguradoras y sociedades de capitalización por el Decreto 1393 de 2020.

En ese sentido, la SFC modificó lo relacionado con las políticas de inversión y funciones de los comités de inversiones y de riesgos de las sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantías. Así mismo, impartió instrucciones relacionadas con el proceso de inversiones del portafolio que respalda las reservas técnicas de las entidades aseguradoras.

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

- a.** 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:

<p>I</p> <p>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 BOCEAS en circulación de una sociedad.</p>	<p>II</p> <p>Límites de inversión por fondo: Porcentaje máximo de inversión de la AFP dentro del total de compromisos de inversión de cada FCP.</p>	<p>III</p> <p>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 equity 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.</p>
--	---	--

- b.** 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.
- VI Análisis de la integración y metodologías ASG en el proceso de inversión del vehículo, entre otras.



- 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 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.

### 3.1.3 Ley 2112 de 2021: por medio de la cual se fortalece el emprendimiento y el escalamiento del tejido empresarial colombiano.

El 29 de julio del 2021, el Presidente de la República sancionó la Ley 2112 de 2021, por medio de la cual se busca incentivar el emprendimiento y escalamiento del tejido empresarial colombiano a través del fortalecimiento de los fondos de capital privado y/o deuda privada.

Esta Ley dispuso que las Sociedades Administradoras de Fondos de Pensiones ("AFP") deberán invertir, como mínimo, un 3% de sus recursos en fondos de capital privado y/o deuda privada, incluidos los fondos que invierten en fondos de capital privado y/o deuda privada, conocidos como "fondos de fondos", siempre y cuando estos recursos sean invertidos en empresas colombianas o proyectos productivos en Colombia.

Para el efecto, se consagró un periodo de dos años contados a partir de la promulgación de la Ley, para que las AFP cumplan el porcentaje mínimo de inversión de recursos en Fondos de Capital Privado y/o Deuda Privada. El Gobierno Nacional posteriormente abordó la reglamentación de esta ley con la expedición del Decreto 1458 de 2022.

La industria de capital privado en Colombia sigue siendo una industria muy joven y ha existido siempre la disyuntiva de cómo un desarrollo más acelerado de la misma no se ha dado precisamente por su tamaño aún reducido y viceversa. De hecho, desde hace varios años se venían dando discusiones con las autoridades respecto de la pertinencia o no de restringir las inversiones en este tipo de activos en el exterior, con lo

cual se esperaría un impulso a la industria local. Todas estas discusiones se habían dado en un contexto en el que la tendencia regulatoria relacionada con la administración de activos de terceros se daba hacia la flexibilización de límites, con lo cual se entrega enteramente la responsabilidad en las sociedades que los administran, en lugar de los anteriormente existentes límites para cada tipo de activos.



Es allí donde se da la discusión del proyecto de ley que dio vida a la Ley 2112 de 2021, en un momento donde el principal foco era la reactivación económica posterior al fuerte choque generado por la pandemia del Covid-19. En este escenario, cobra un sentido diferente el poder destinar recursos de los fondos de pensiones a fondos de capital privado y deuda privada, teniendo en cuenta que éstos se constituyen como un canal adicional para irrigar recursos a los sectores que los están necesitando precisamente en un contexto de reactivación. De hecho, se dieron divulgaciones en este mismo sentido por parte de organizaciones internacionales como la OCDE, dando un espaldarazo a este tipo de medidas en el sentido en que lograban esa difícil dualidad de impulsar el flujo de recursos a través de este tipo de vehículos (incentivando entonces el desarrollo de la industria de capital privado), y logrando tasas de retorno atractivas para estas inversiones con lo cual los administradores de fondos de pensiones mantienen su promesa de valor de obtener las mejores tasas de reemplazo posible para sus futuros pensionados.

Con esta convergencia de factores que llevaron a la existencia de la disposición legal de inversión mínima en este tipo de fondos, se crea entonces un escenario que debe ser aprovechado por la industria para lograr convertir ese círculo vicioso que frenaba su desarrollo en una catapulta hacia niveles mucho mayores de profundidad. En este proceso es claro que deben estar involucrados los inversionistas institucionales y en particular los administradores de fondos de pensiones (destinatarios directos de la disposición legal), no sólo como actores de reparto a la espera de un desarrollo que no se ha dado, sino como protagonistas en la maduración de una industria que no solo abarque activos de infraestructura como ha pasado mayoritariamente hasta el momento, sino también en otro tipo de activos como los fondos de deuda, los fondos de emprendimiento y demás, que generan un sinnúmero de externalidades positivas para el desarrollo económico del país y que a su vez lograrán una industria madura de fondos que les servirá a todos los colombianos, y en particular a los afiliados a los fondos de pensiones.

### 3.1.4 Circular Normativa Externa 045 de 2021 – Fondo Nacional de Garantías: Nueva línea de garantía enmarcada dentro del Programa de Garantías “Unidos por Colombia para respaldar los Fondos de Capital Privado dirigidos a deuda.

El 01 de octubre de 2021, el Fondo Nacional de Garantías (“FNG”) expidió la CNE 045 de 2021, mediante la cual imparte instrucciones relacionadas con la nueva línea de garantía enmarcada dentro del Programa de Garantías “Unidos por Colombia”, para respaldar los Fondos de Capital Privado que tengan como tesis de inversión la colocación de créditos estructurados dirigidos a las empresas colombianas clasificadas como pymes.

Dentro de los asuntos que se busca regular con esta Circular Normativa Externa, se encuentran los siguientes:

- La descripción del proceso de otorgamiento de la garantía y sus etapas.
- Se definió el esquema general de la garantía para fondos de deuda privada, denominado Primera Pérdida y Segunda Pérdida.
  - I. Pérdidas totales esperadas: Se define como la máxima pérdida probable con un nivel de confianza del 99% de la distribución de pérdidas del FNG.
  - II. Cobertura máxima de la garantía: Es el valor resultante de multiplicar el Cap de la Garantía y el valor de portafolio alcanzado. El Cap de la Garantía es el 90% de las Pérdidas Totales Estimadas y corresponde a la suma de los tramos de Primeras Pérdidas y Segundas Pérdidas.
- Se definieron los montos máximos de la línea de garantía así:
  - I. El monto total de la línea es de 2.5 billones de pesos colombianos correspondiente a la suma de todos los créditos desembolsados por los fondos de deuda privada.

II. El monto máximo garantizable por fondo de deuda privada será de \$500 mil millones de pesos colombianos para cada uno de los fondos de deuda privada habilitados por la Entidad Encargada de la Selección de Fondos de Deuda Privada.

Se establecieron las condiciones para que un fondo de deuda privada pueda acceder a esta línea de garantía en los siguientes términos:

Estar domiciliados en Colombia.

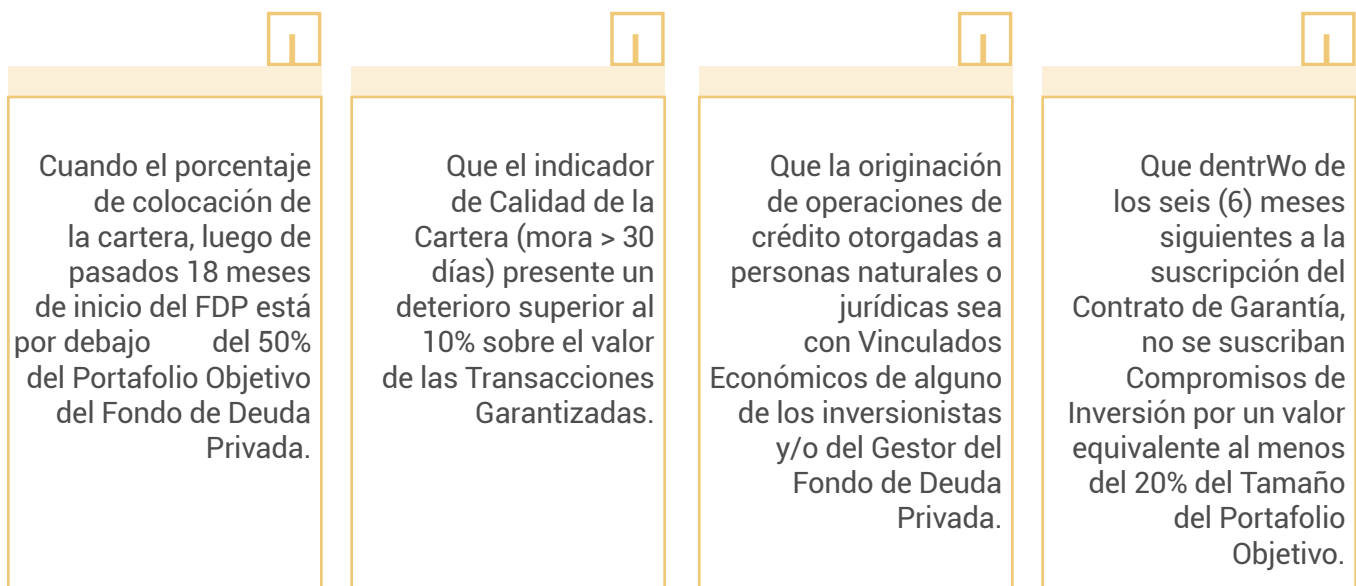
Presentar al FNG, antes del 31 de mayo de 2022, una certificación de cumplimiento de la terminación de la debida diligencia emitida por la Entidad Encargada de la Selección de Fondos de Deuda Privada.

El fondo de deuda privada deberá certificar ante la Entidad encargada de la Selección de Fondos de Deuda Privada, que cuenta con una Manifestación de Inversión por parte de los inversionistas, por un valor equivalente al menos al 20% del Tamaño del Portafolio Objetivo.

Que el Gestor Profesional del fondo de deuda privado y/o su equipo y/o alguno de sus accionistas debe aportar, como mínimo, el 3% de los Compromisos de Inversión que obtenga el fondo.

Mínimo dos (2) inversionistas deberán ser independientes al Gestor del fondo y/o a su equipo.

Se establecieron los trigger events, en los cuales el FNG se reserva el derecho de finalizar el Periodo de Inclusión de operaciones y por lo tanto la inclusión de operaciones a ser cubiertas por la garantía.



### 3.1.5 Circular Externa 031 de 2021 – Superintendencia Financiera de Colombia: por medio de la cual se impartieron instrucciones relativas a la revelación de información sobre asuntos sociales y ambientales, incluidos los climáticos.

El 22 de diciembre de 2021, la Superintendencia Financiera de Colombia (“SFC”) impartió instrucciones sobre la revelación de información de asuntos sociales y ambientales, incluidos los climáticos, bajo una perspectiva de materialidad financiera, mediante la adopción de los estándares internacionales del Task Force for Climate Related Financial Disclosure (TCFD, por sus siglas en inglés) y de los Estándares SASB de la Value Reporting Foundation (VRF, por sus siglas en inglés).

Esta iniciativa normativa se expidió con el propósito de estandarizar y mejorar la pertinencia de la información de las prácticas de sostenibilidad para los inversionistas, y fortalecer su divulgación por parte de los emisores.

Por medio de la CE 031 de 2021, se regularon los siguientes aspectos:

- I. La clasificación de los emisores conforme a sus características y tamaño.
- II. El criterio de materialidad aplicable para la revelación de información sobre dichos asuntos.
- III. El contenido específico del capítulo dedicado a las prácticas, políticas, procesos e indicadores en relación con los asuntos sociales y ambientales, incluidos los climáticos, dentro del informe periódico de fin de ejercicio, conforme a la clasificación establecida.
- IV. La definición de “cambio material” para la divulgación del informe periódico trimestral sobre estos asuntos.
- V. Los plazos para la transmisión de esta información a través del RNVE.

Los fondos de capital privado fueron clasificados como Emisores Grupo B y de acuerdo la Circular, deben revelar la explicación de las prácticas de sostenibilidad e inversión responsable implementadas por su gestor, administrador, agente de manejo o sus equivalentes en el marco de sus funciones. Dicha revelación debe incluir, como mínimo, los siguientes aspectos:

En el evento en que los Emisores Grupo B decidan incorporar los asuntos sociales y ambientales, incluidos los climáticos, en su política de inversión, deben revelar la forma cómo lo realizan, incluyendo cuál es su aproximación, enfoque o estrategia(s) para la incorporación de estos asuntos y la manera cómo responde a los objetivos del portafolio y a su gestión de riesgos.

Los Emisores Grupo B que:

I. tengan una denominación relacionada con alguno de los asuntos sociales y ambientales, incluidos los climáticos, tales como: sostenibles, responsables, verdes o similares, o que tengan como objetivo generar un impacto positivo social o ambiental, o

II. utilicen los asuntos sociales y ambientales, incluidos los climáticos, en la comercialización del producto.

Deben incluir una explicación del porqué las estrategias utilizadas en su política y proceso de inversión contribuyen a alcanzar objetivos sociales y ambientales, incluidos los climáticos. Adicionalmente, deben señalar si utilizan un sistema de clasificación o una taxonomía en la definición de actividades y activos admisibles en el portafolio de inversiones o proyectos. Para estos efectos, los Emisores Grupo B pueden utilizar la Taxonomía Verde de Colombia.

En el evento en que los Emisores Grupo B no cumplan o no les aplique las situaciones mencionadas, deben indicar esto a la SFC.



### 3.1.6 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).

### 3.1.7 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.

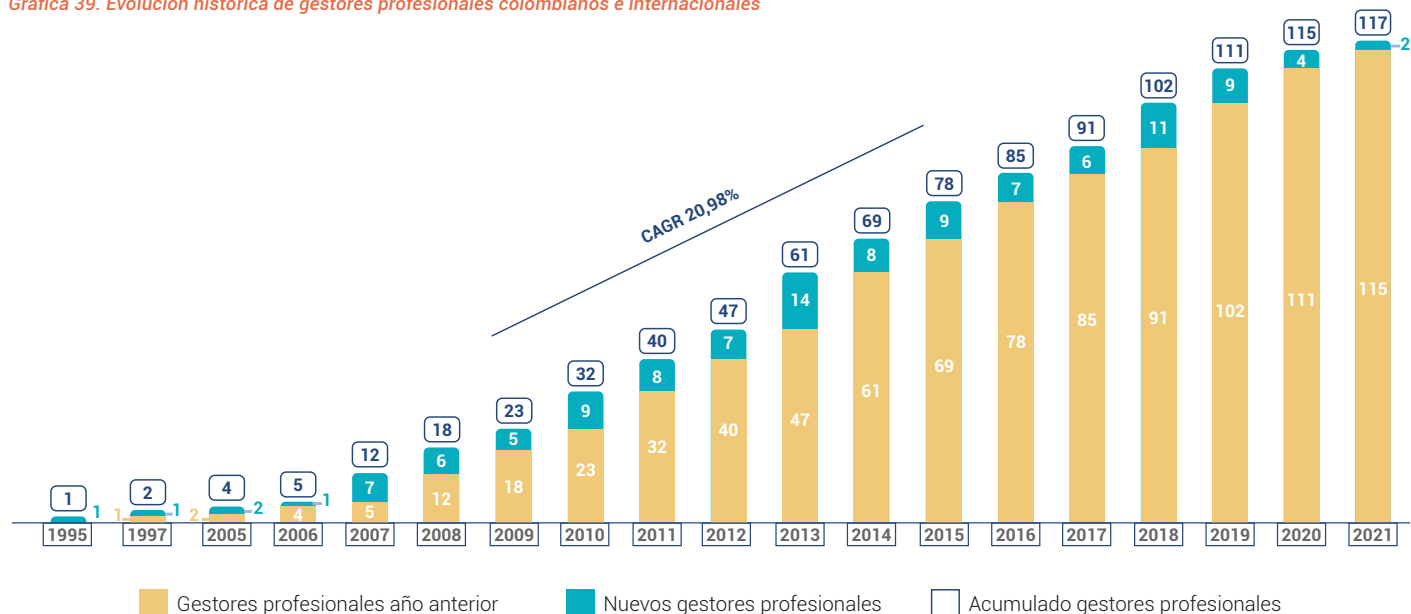


## 3.2 Gestores profesionales en Colombia

### 3.2.1 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 117 gestores profesionales, colombianos e internacionales, cuyos fondos incluyen a Colombia como uno de sus mercados estratégicos.

Gráfica 39. Evolución histórica de gestores profesionales colombianos e internacionales

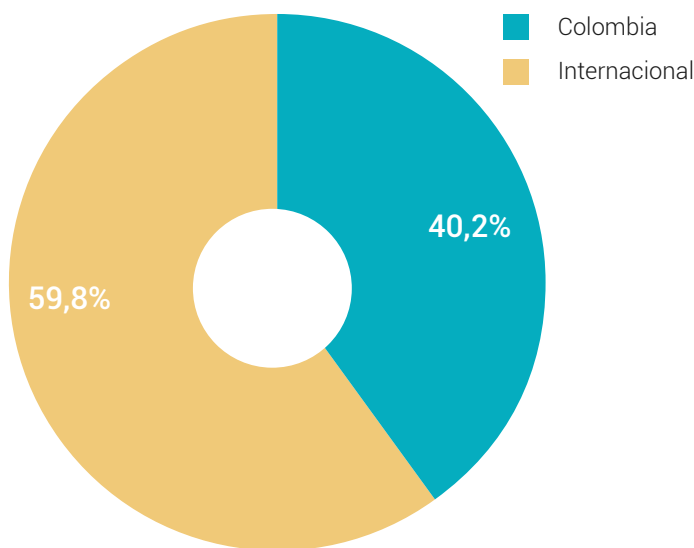


Muestra: 117 gestores profesionales colombianos e internacionales (100%)

Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales

Del total de gestores profesionales en la industria, el 40,2% son 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 locales. Desde el año 2007 hasta el año 2020, anualmente se ha evidenciado el surgimiento de al menos un gestor colombiano, lo que ha permitido que existiera un total de 47 gestores locales en la industria.

Gráfica 40. Porcentaje de gestores profesionales colombianos vs internacionales



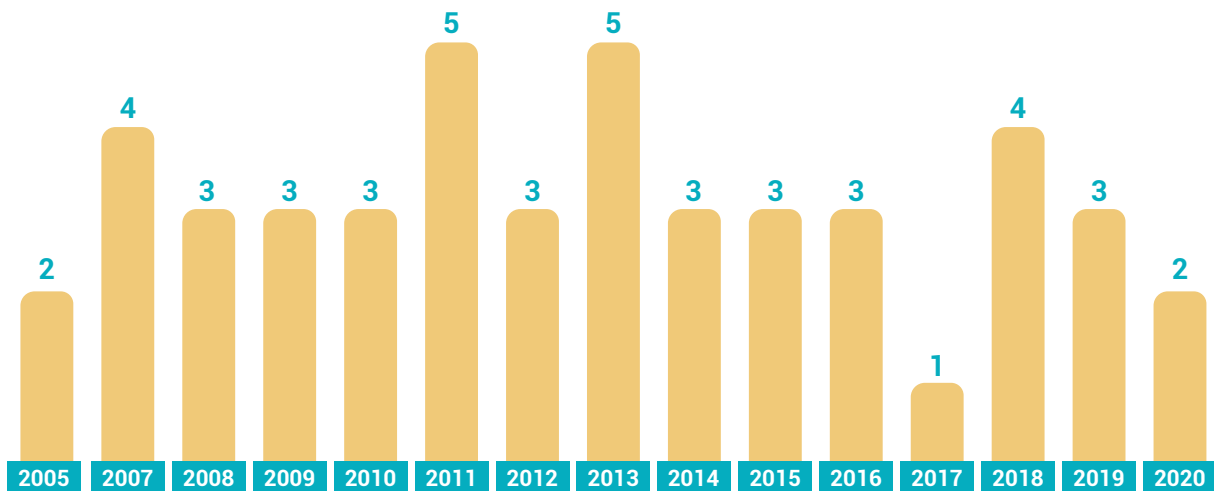
Muestra: 117 gestores profesionales colombianos e internacionales (100%)

Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales

La industria de capital privado en Colombia ha contado con un total de **117 gestores** profesionales, colombianos e internacionales.



Gráfica 41. Nuevos gestores profesionales colombianos por año



Muestra : 47 gestores profesionales colombianos (100%)

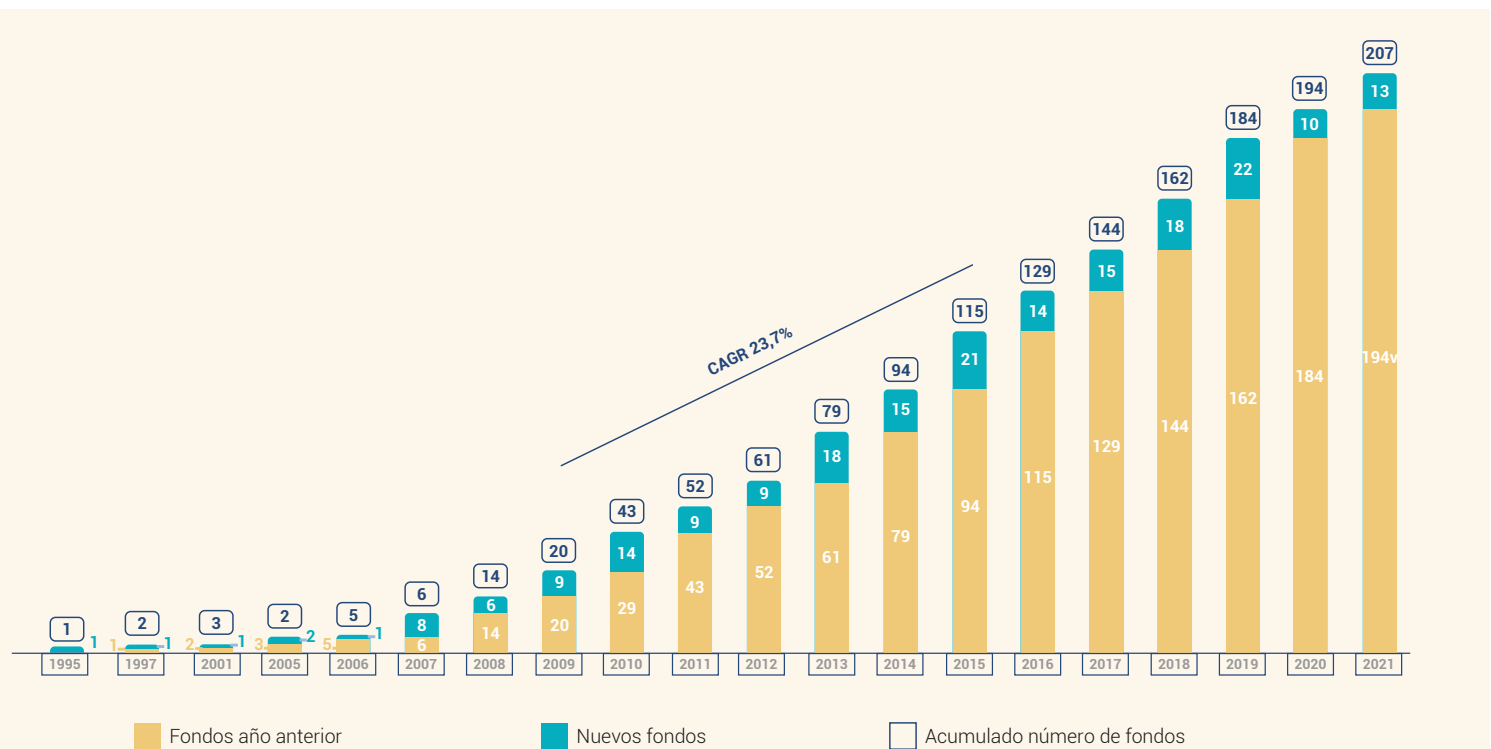
Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales

### 3.3 Fondos de capital privado en Colombia

#### 3.3.1 Número y jurisdicción de los fondos

Un total de 207 fondos activos y finalizados han demostrado interés en 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 otros países en variados sectores económicos, incluyendo a empresas y proyectos en etapas tempranas y maduras. Del total de los 207 fondos, 189 se encuentran activos y 18 ya han finalizado.

Gráfica 42. Evolución de los fondos por año

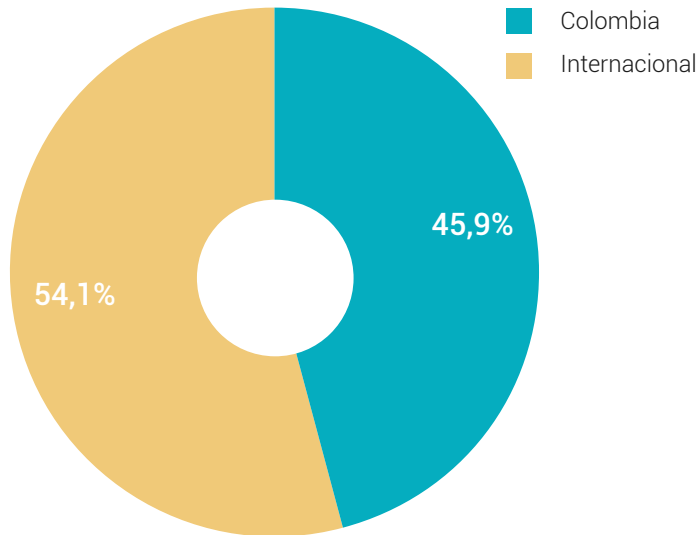


Muestra: 207 fondos colombianos e internacionales (100%)

Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales

De los 207 fondos, el 45,9% 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 proyectos de crecimiento e impacto económico en el país. En total, 95 fondos colombianos han surgido desde el año 2005. Estos vehículos, junto con la llegada de fondos regionales, han impactado a la economía del país a través de sus inversiones.

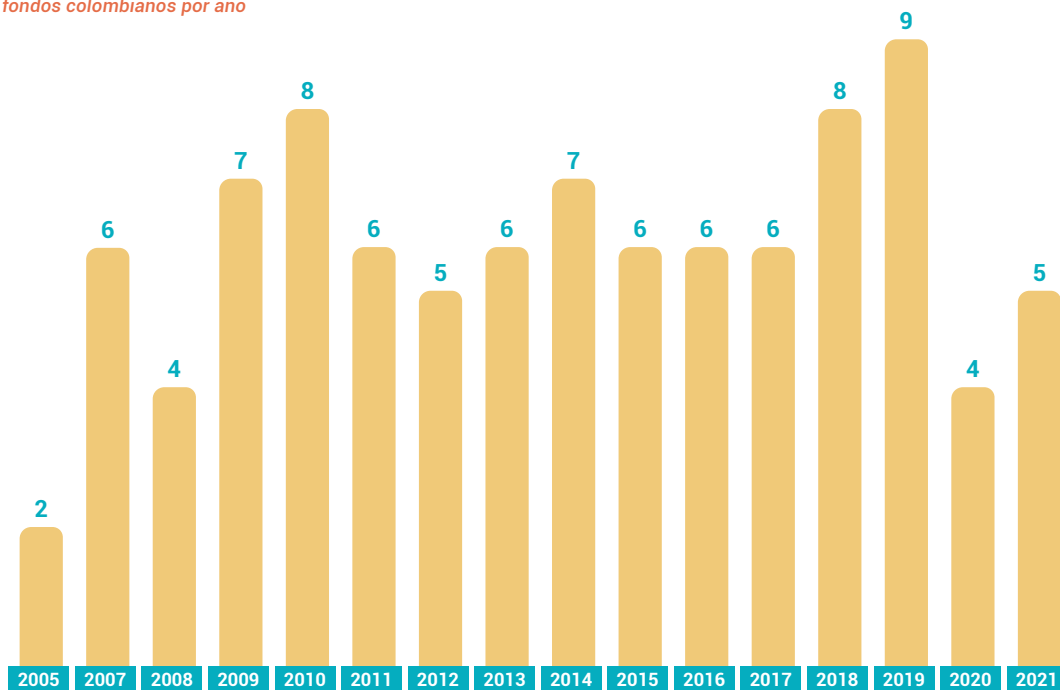
Gráfica 43. Porcentaje de fondos colombianos vs internacionales



Muestra: 117 gestores profesionales colombianos e internacionales (100%)

Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales

Gráfica 44. Nuevos fondos colombianos por año



Muestra: 95 fondos colombianos (100%)

Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales

Gráfica 45. Nuevos fondos colombianos e internacionales

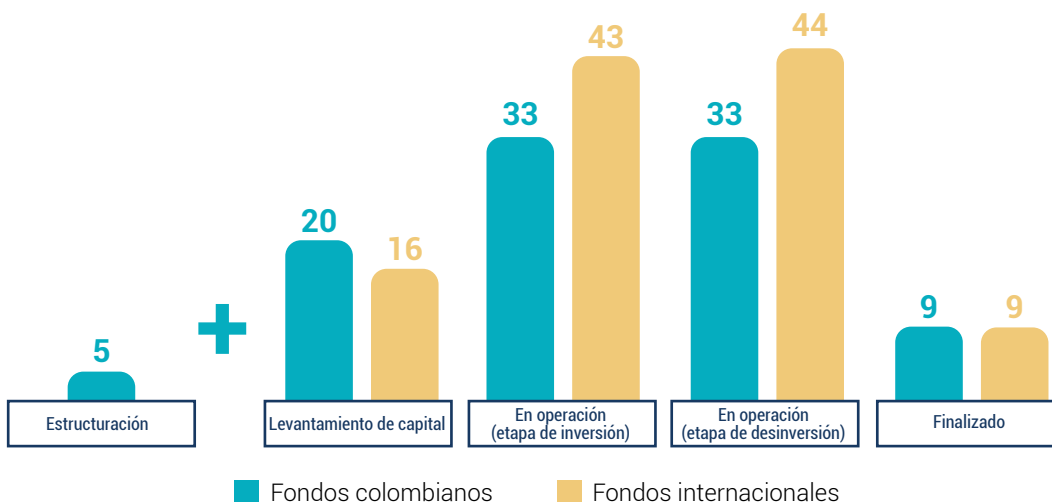


Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales

Durante el año 2021, se reportó la creación de un total de 13 fondos que incluyen a Colombia en su política de inversión, 5 de ellos con jurisdicción colombiana. Estos nuevos vehículos son principalmente de capital emprendedor, con un total de 7 fondos creados.

### 3.3.2 Etapa de los fondos

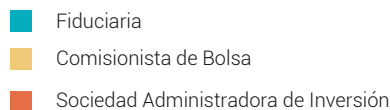
Gráfica 47. Número de fondos por etapa



Muestra: 207 fondos colombianos e internacionales (100%)

Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales

Gráfica 46. Tipo de sociedades administradoras



Muestra: 95 fondos colombianos (100%)

Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales

Los fondos de capital privado con jurisdicción colombiana deben ser administrados por una sociedad administradora, entidad vigilada por la Superintendencia Financiera de Colombia. Las fiduciarias administran el 63,2% de los fondos colombianos, seguido por las comisionistas de bolsa con el 26,3%.

El 17,4% de los fondos se encuentran en proceso de levantamiento de capital. Esto quiere decir que ya cuentan con un cierre inicial y están en proceso de levantar recursos adicionales para lograr el cierre final del vehículo. Por su parte, los fondos en operación representan el 73,9%, y los fondos finalizados el 8,7% del total.

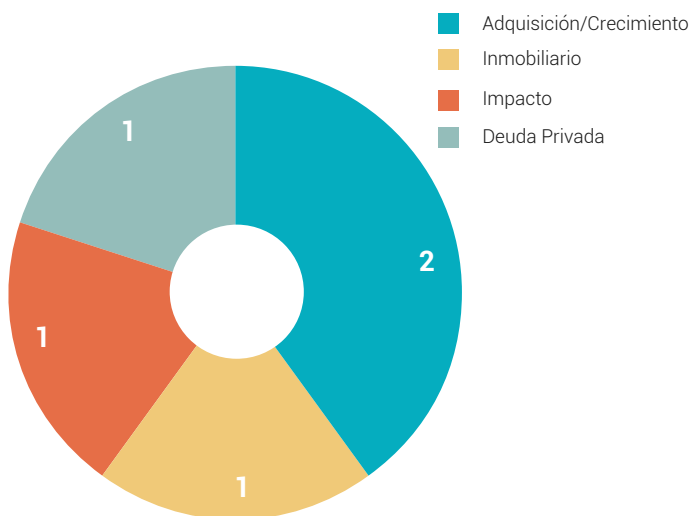
Adicional a lo anterior, se identificaron un total de 5 fondos en etapa de estructuración. Estos fondos se encuentran bien sea, definiendo su tesis de inversión y principales características del fondo o en estructuración legal; y adicionalmente en algunos casos, estos fondos ya han iniciado su proceso de levantamiento de capital para lograr un primer cierre. Las cifras de estos fondos únicamente se contabilizan en la sección de "Fondos en estructuración."

### 3.3.2.1 Estructuración

Los gestores profesionales de los fondos de capital privado en estructuración estiman levantar compromisos de capital por USD 783,2 millones. Así mismo, en promedio el 82% de sus compromisos serán destinados a activos en Colombia.

Para la versión pasada del reporte se identificaron un total de 19 fondos en estructuración. Es posible que el panorama macroeconómico actual y las condiciones de mercado post – pandemia, caracterizadas por la subida general de las tasas de interés y altos niveles de inflación, estén afectando la estructuración de nuevos fondos de capital privado en Colombia.

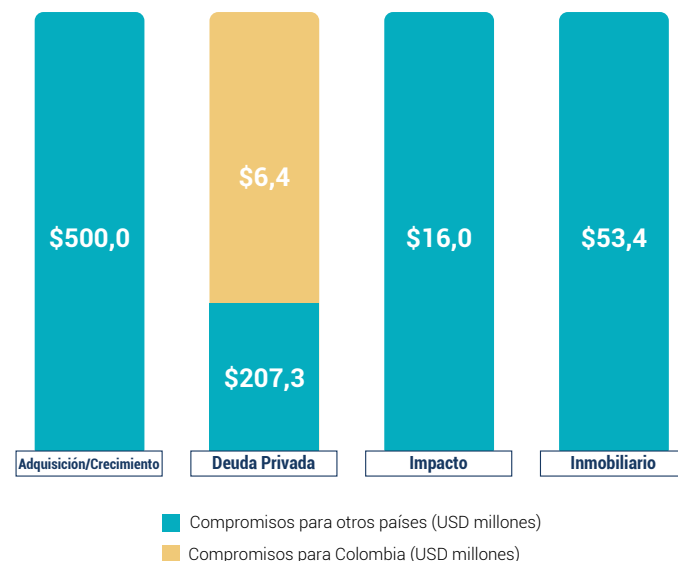
Gráfica 48. Número de fondos en estructuración



Muestra: 5 fondos en estructuración (100,0%)

Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales

Gráfica 49. Compromisos de capital objetivo para fondos en estructuración



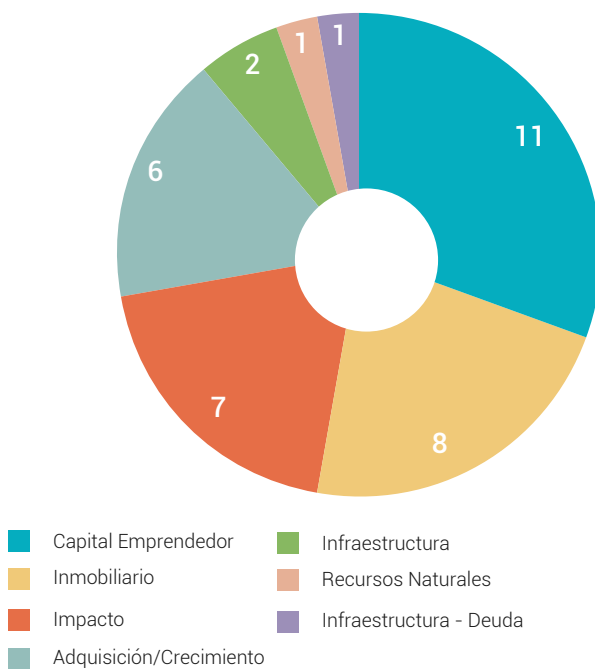
Muestra: 5 fondos en estructuración (100,0%)

Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales

### 3.3.2.2 Levantamiento de capital

El mayor número de fondos en procesos de levantamiento de capital está representado por los fondos de capital emprendedor seguido por los fondos inmobiliarios, los cuales en conjunto representan el 52,8% de los fondos en esta etapa.

Gráfica 50. Número de fondos en etapa de levantamiento de capital

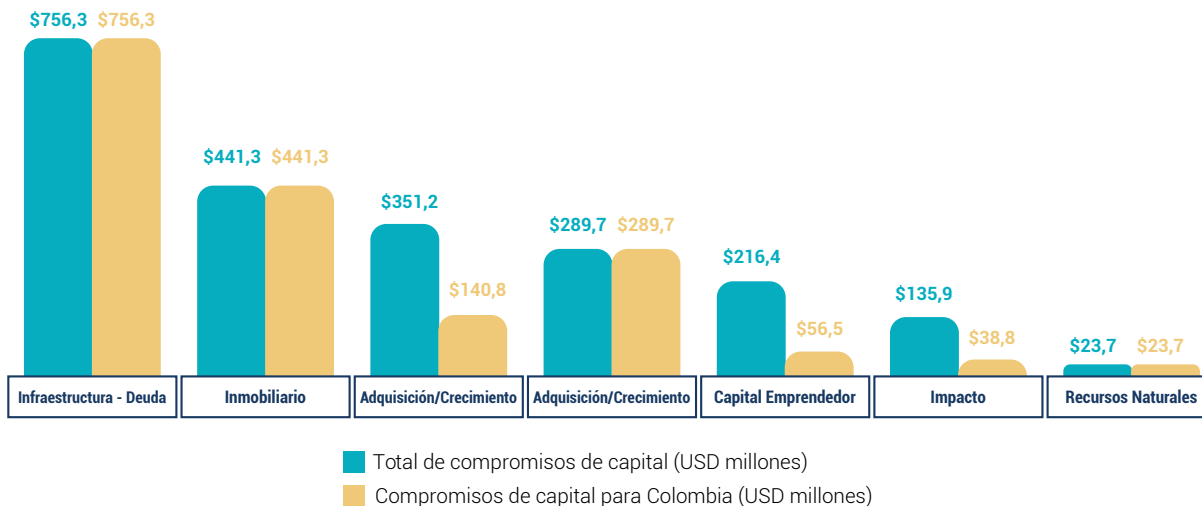


Muestra: 36 fondos en levantamiento de capital (100,0%)

Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales

Los fondos en proceso de levantamiento de capital alcanzaron un total de USD 2.234,4 millones en compromisos. De estos fondos en esta etapa se estima que por lo menos USD 1.747,1 millones de sus compromisos sean para Colombia.

Gráfica 51. Compromisos de los fondos en etapa de levantamiento de capital

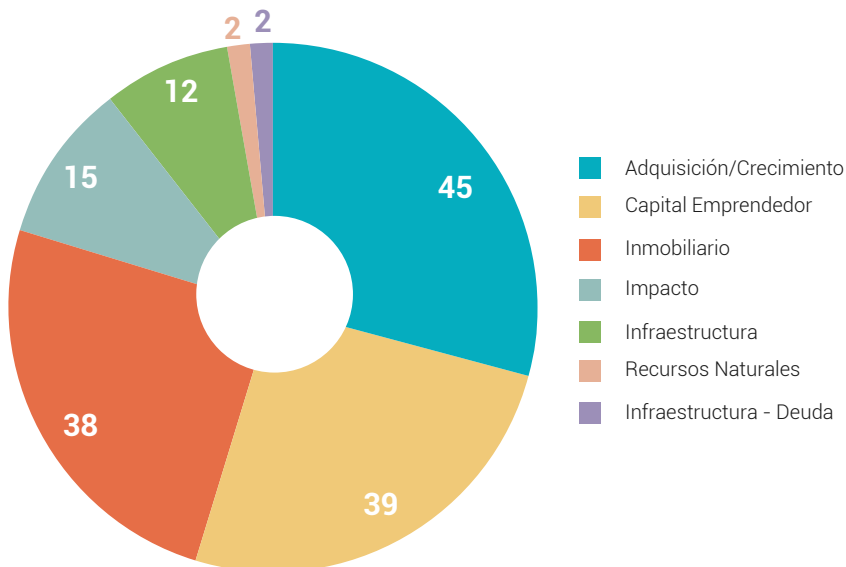


Muestra: 35 fondos en levantamiento de capital de un total de 36 (97,2%)

Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales

### 3.3.2.3 En Operación (Etapa de inversión o desinversión)

Gráfica 52. Número de fondos en operación



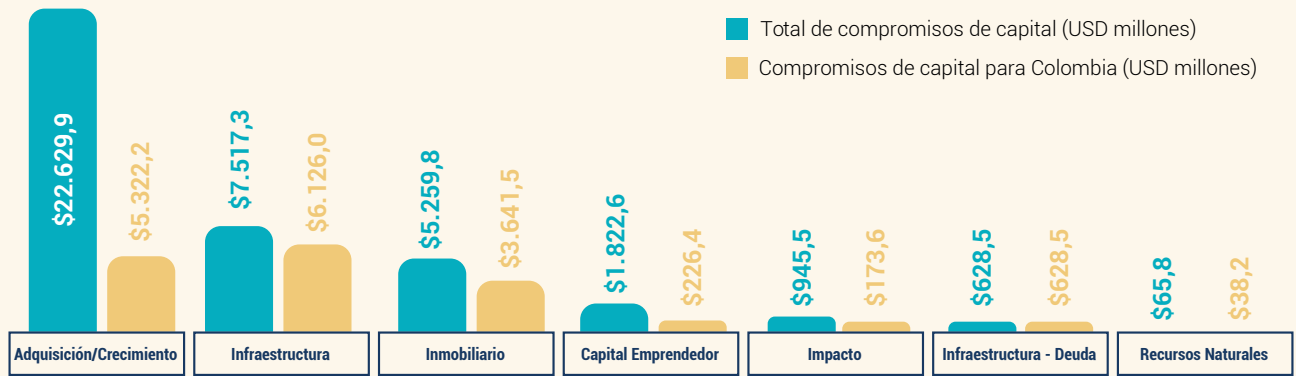
Muestra: 153 fondos en operación (100%)

Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales

En total, 153 fondos se encuentran en operación. 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 o desinversión de acuerdo con su política de inversión. El 79,7% de los fondos en esta etapa están concentrados en 3 tipos: adquisición y crecimiento, capital emprendedor e inmobiliarios.

Los compromisos de capital de los fondos en operación ascienden a los USD 38.899,3 millones, de los cuales estiman que al menos USD 16.156,4 millones sean para activos en Colombia.

Gráfica 53. Compromisos de capital de fondos en operación



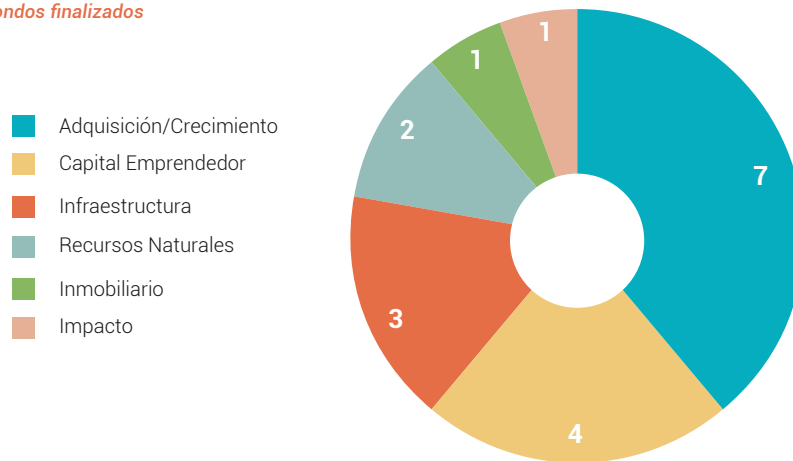
Muestra: 152 de 153 fondos en operación (99,3%)

Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales

### 3.3.2.4 Finalizados

La industria de fondos de capital privado en Colombia ha contado con un total de 18 fondos finalizados. El 38,9% 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 304,1 millones de inversión.

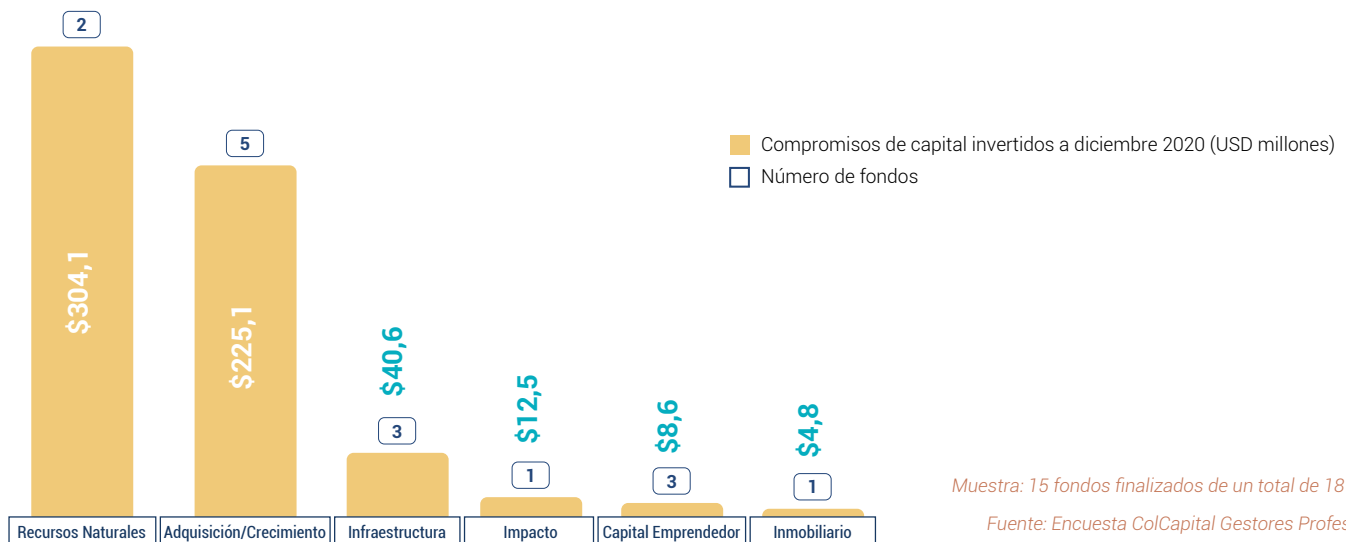
Gráfica 54. Número de fondos finalizados



Muestra: 18 fondos finalizados (100,0%)

Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales

Gráfica 55. Compromisos de capital invertidos en Colombia por fondos finalizados



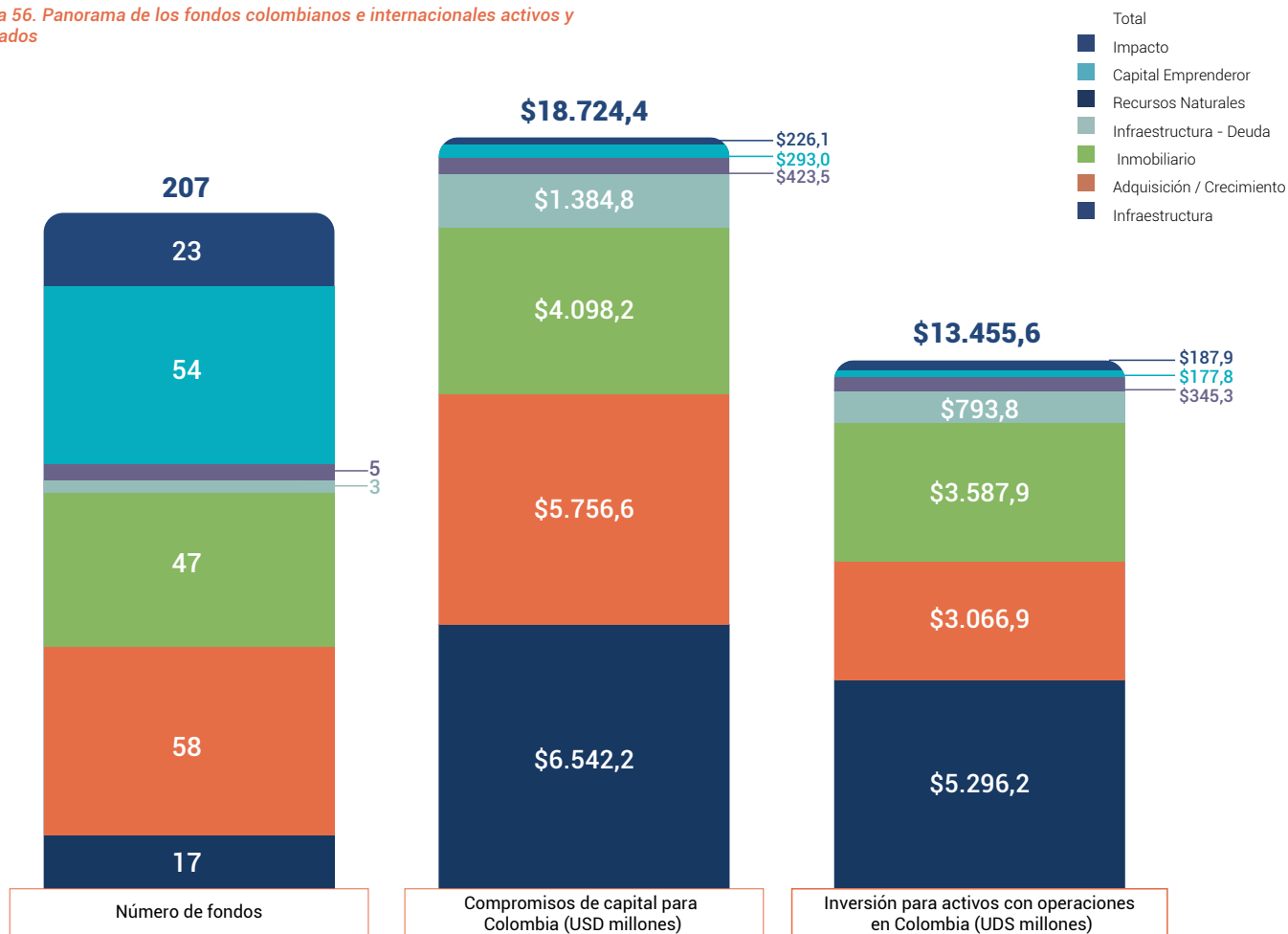
Muestra: 15 fondos finalizados de un total de 18 (83,3%)

Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales

# 4. Compromisos de capital

## 4.1 Fondos de capital privado activos y finalizados

Gráfica 56. Panorama de los fondos colombianos e internacionales activos y finalizados



Muestra fondos: 207 fondos activos y finalizados (100%)  
 Muestra compromisos de capital: 204 fondos de un total de 207 (98,6%)  
 Muestra inversión: 180 fondos de un total de 207 (86,9%)

Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales

Teniendo en cuenta los 207 fondos de capital privado activos y finalizados, los compromisos de capital para Colombia ascienden a los USD 18.724,4 millones, de los cuales el 34,9% proviene de los fondos de infraestructura.

Adicionalmente, activos con presencia en Colombia han recibido un total USD 13.455,6 millones por

parte de fondos colombianos e internacionales. De estos recursos, los fondos de infraestructura e inmobiliarios aportan el 66,02%. Adicional a esto, a través de coinversiones se han logrado movilizar hacia activos con operaciones en Colombia un total de USD 739,9 millones en capital y USD 1.564,9 millones de deuda.

## 4.1 Fondos de capital privado activos y finalizados

Gráfica 57. Compromisos de capital promedio estimados para Colombia por fondos en operación



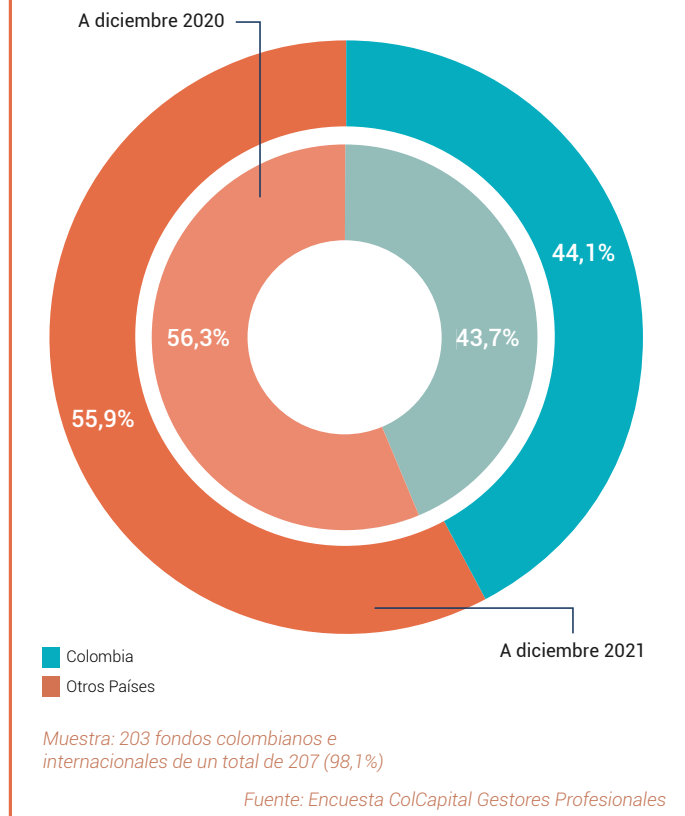
Muestra: 152 de 153 fondos en operación (99,3%)

Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales

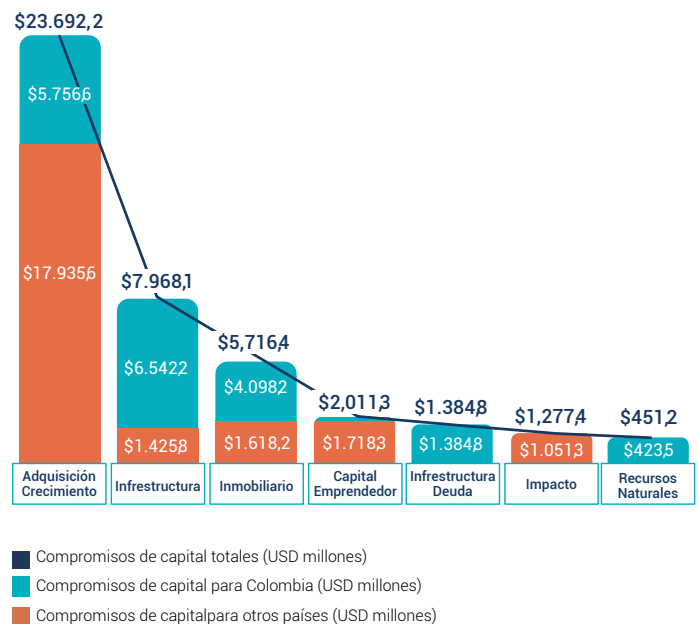
Debido a la naturaleza de sus activos subyacentes, los fondos de infraestructura\* son quienes en promedio planean destinar la mayor cantidad de capital para el país con USD 562,9 millones, seguido por los fondos de adquisición/crecimiento con USD 118,3 millones en compromisos de capital promedio para Colombia.

\*Incluyendo infraestructura - deuda

Gráfica 58. Compromisos de capital para Colombia vs otros países



Gráfica 59. Compromisos de capital para Colombia vs otros países por tipo de fondo



Muestra: 203 fondos colombianos e internacionales de un total de 207 (98,1%)

Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales



## 4.1 Fondos de capital privado activos y finalizados

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 en su tesis de inversión. De los compromisos de capital de estos fondos se estima que el 44,1% sean para Colombia frente a un 55,9% para otros países, especialmente de Latinoamérica.

Los fondos de infraestructura, inmobiliarios y recursos naturales proporcionalmente han estimado destinar más del 70% 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.

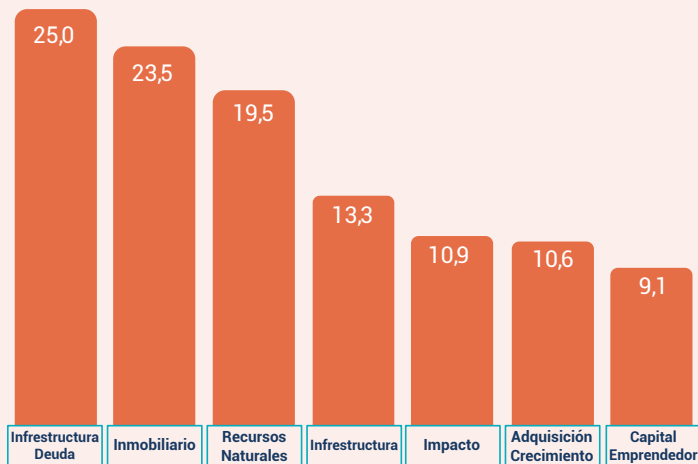
En el caso de los fondos de deuda de infraestructura la totalidad de sus compromisos de capital son para activos en Colombia. Estos fondos han sido reconocidos por su impacto en la economía debido a que financian proyectos en un sector fundamental para la competitividad y desarrollo de los países como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

En promedio en Colombia, la duración de los fondos, de acuerdo con sus reglamentos, es de 14 años. Sin embargo, los fondos de deuda 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 entre 9 y 11 años.

De los 95 fondos colombianos activos y finalizados, 37 han sido inmobiliarios y 25 de adquisición y crecimiento, que en número han sido los más representativos. Los compromisos de capital para Colombia de fondos colombianos ascendieron a los USD 8.613,6 millones, de los cuales el 42,8% es aportado por los fondos inmobiliarios.

En total, los fondos colombianos identificados en este reporte han invertido un total USD 6.528,9 millones en activos con operaciones en Colombia. Adicionalmente, estiman que cerca de USD 1.530,1 millones podrían ser destinados para futuras inversiones en el país.

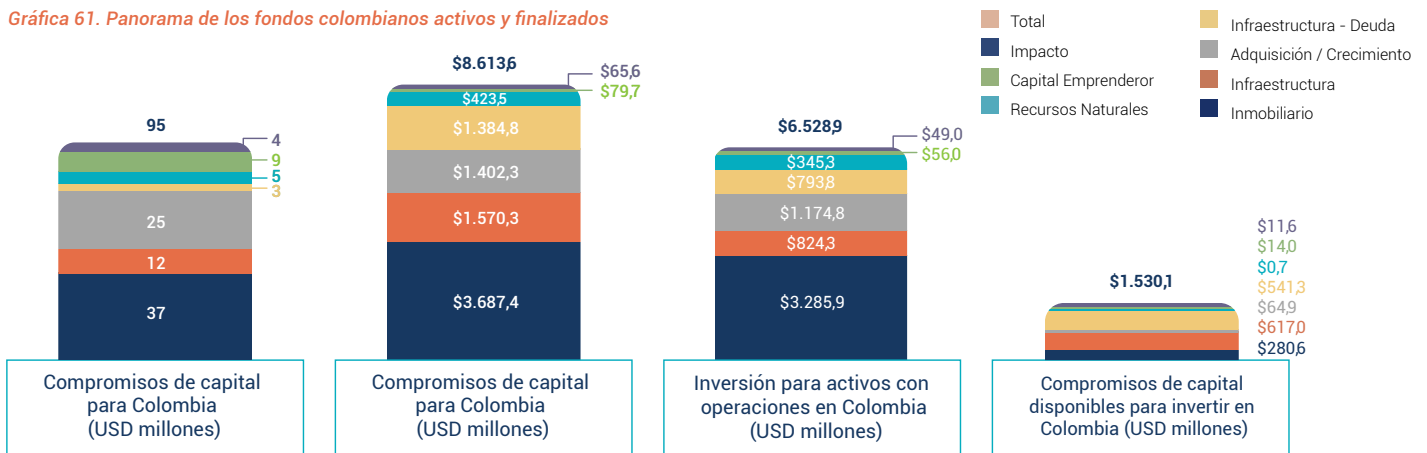
Gráfica 60. Duración promedio de los fondos en años



Muestra: 193 fondos colombianos e internacionales de un total de 207 (93,2%)

Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales

Gráfica 61. Panorama de los fondos colombianos activos y finalizados



Muestra número de fondos: 95 fondos colombianos activos y finalizados (100%)

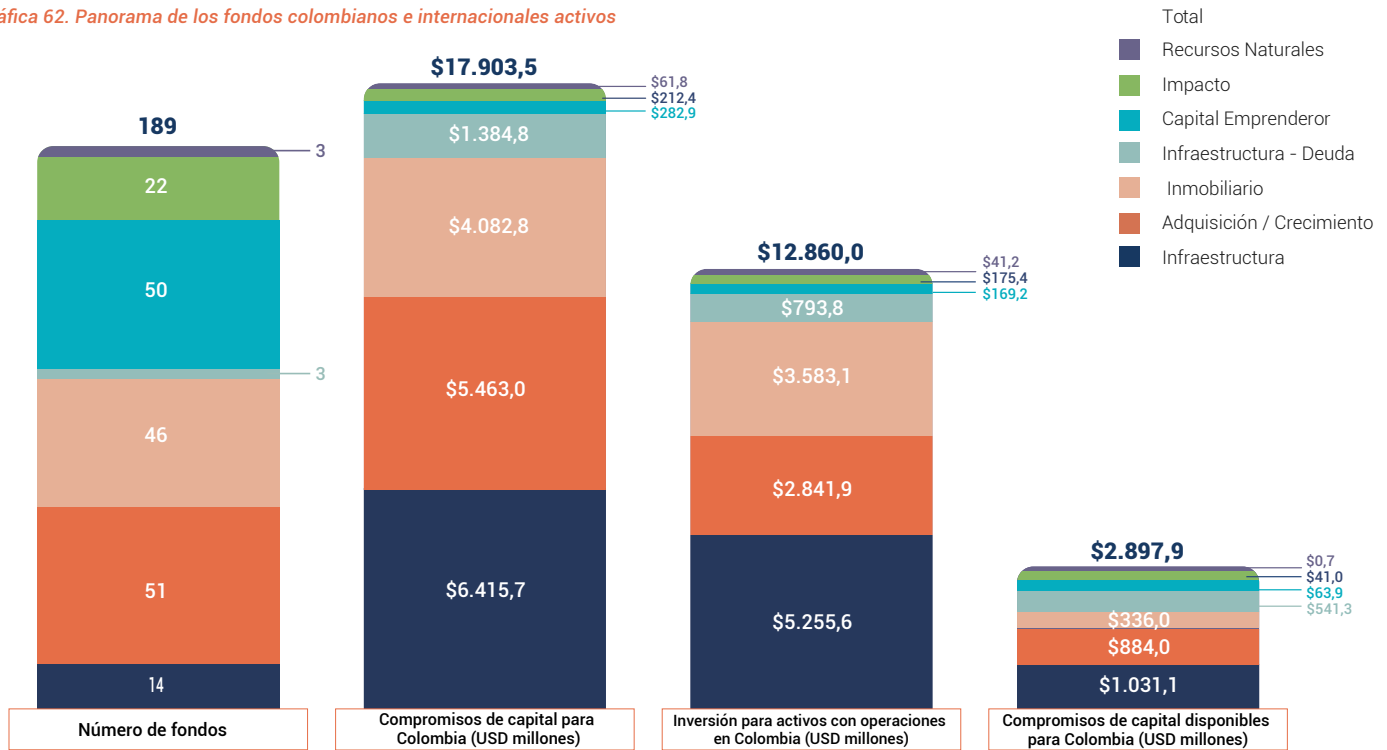
Muestra compromisos de capital: 95 fondos colombianos de un total de 95 (100%)

Muestra inversión y capital disponible: 95 fondos colombianos de un total de 95 (98,95%)

Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales

## 4.2 Fondos de capital privado activos

Gráfica 62. Panorama de los fondos colombianos e internacionales activos



Muestra fondos: 189 fondos activos (100%)

Muestra compromisos de capital: 186 fondos de un total de 189 fondos activos (98,4%)

Muestra inversión: 180 fondos de un total de 189 (95,2%)

Muestra compromisos de capital disponible: 180 fondos de un total de 189 (95,2%)

Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales

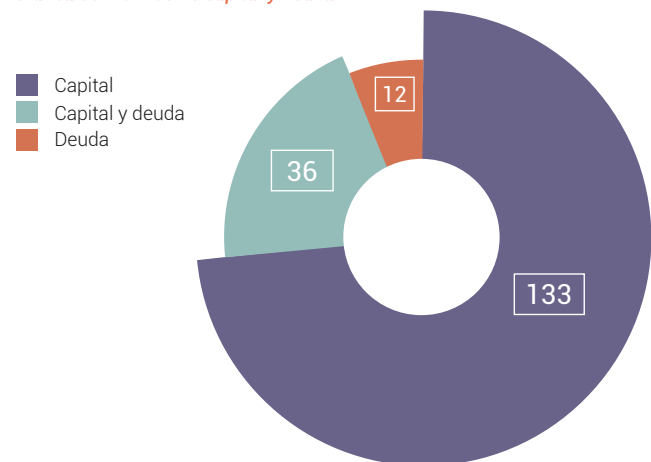
Del total de 207 fondos de la industria de capital privado en Colombia, 189 se encuentran activos. Los compromisos de capital para Colombia de estos fondos ascendieron a los USD 17.903,4 millones, de los cuales los fondos de infraestructura representan el 35,8% seguidos por los de adquisición/crecimiento con el 30,5%.

Estos fondos han invertido en activos con operaciones en Colombia un total de USD 12.860,03 millones y estiman adicionalmente USD 2.897,9 millones disponibles para nuevas inversiones en activos en el país.

Del total de 181 fondos activos, 133 realizan sus inversiones únicamente a través de capital. Existen también un total de 36 fondos que realizan inversiones de capital y también financian a empresas o proyectos.

Por su parte, existen 12 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.

Gráfica 63. Fondos de capital y deuda



Muestra: 181 de 189 fondos activos (95,8%)

Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales

# 5. Inversionistas

## 5.1 Compromisos de capital para Colombia por perfil de inversionista

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

participación de los inversionistas institucionales es fundamental para el desarrollo de la industria de capital privado. Los fondos de pensiones continúan como el principal inversionista en la industria.

Siguiendo la tendencia global, en Colombia, la

Gráfica 64. Compromisos de capital para Colombia por perfil de inversionista



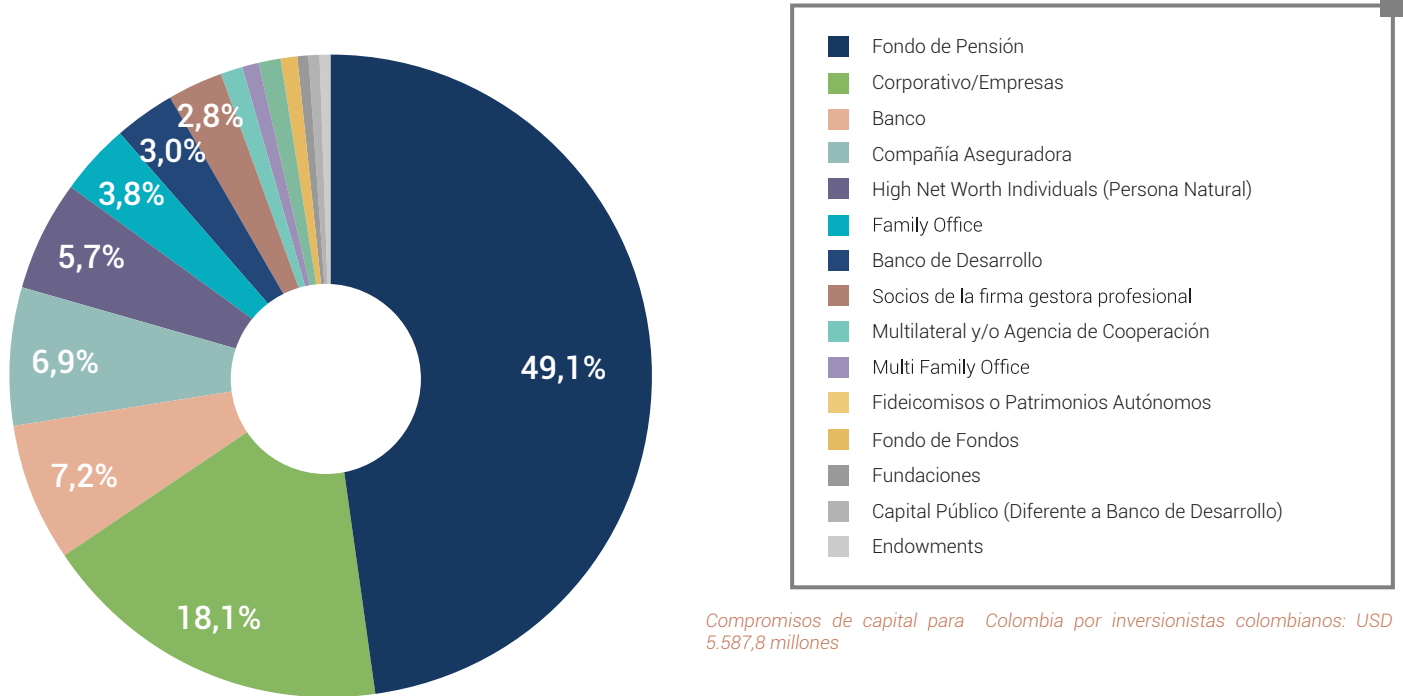
Muestra: USD 10.591,3 millones de un total de compromisos de capital para Colombia de USD 18.724,4 millones (56,6%)

Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales

Del total de los 207 fondos en la industria, 136 aportaron información con respecto a sus inversionistas. De esta muestra, se observa que en promedio cada fondo de capital privado en Colombia cuenta con 5 inversionistas, de los cuales en promedio 2 son colombianos. Para este cálculo no se tuvieron en cuenta casos excepcionales de fondos inmobiliarios y recursos naturales cuyo número de inversionistas excedía considerablemente la concentración de la muestra de fondos analizados.

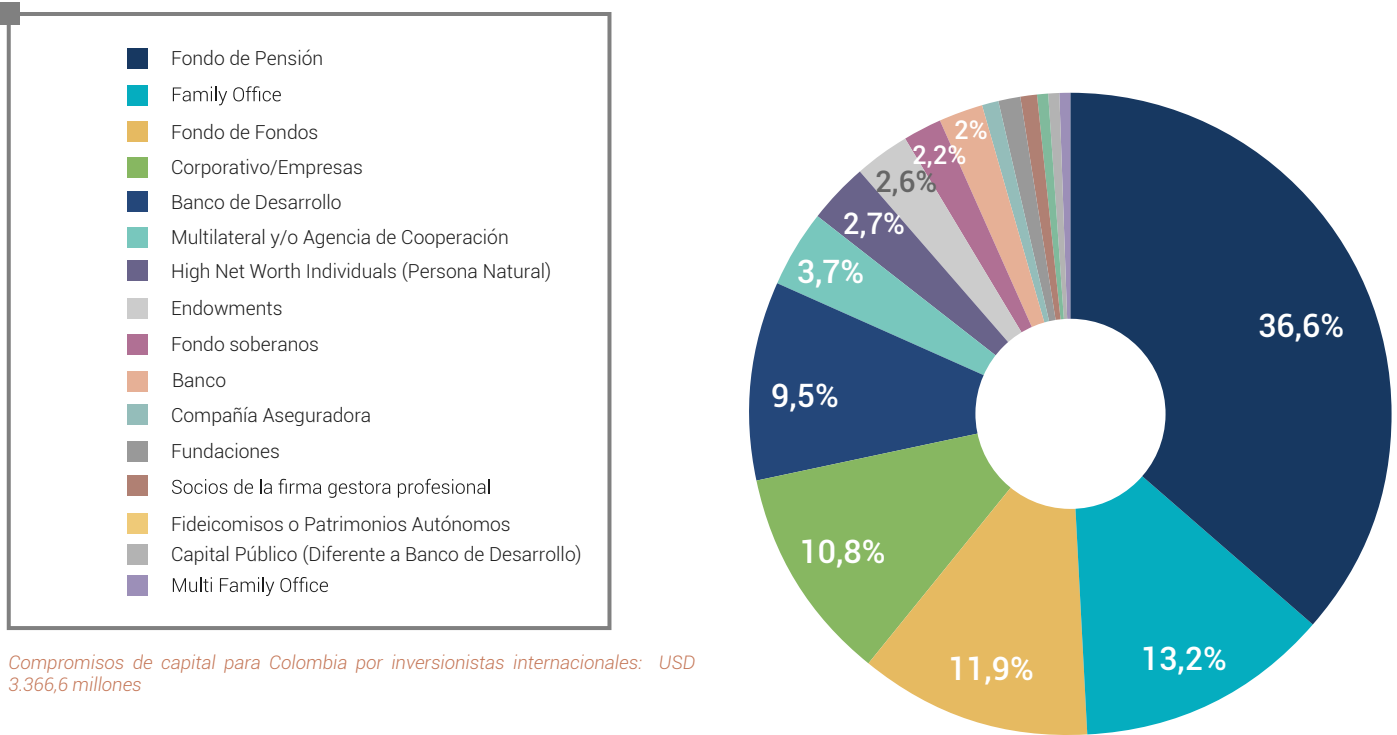
## 5.1 Compromisos de capital para Colombia por perfil de inversionista

Gráfica 65. Compromisos de capital para Colombia de inversionistas colombianos



Compromisos de capital para Colombia por inversionistas colombianos: USD 5.587,8 millones

Gráfica 66. Compromisos de capital para Colombia de inversionistas internacionales



Compromisos de capital para Colombia por inversionistas internacionales: USD 3.366,6 millones

Muestra: USD 8.954,4 millones de un total de compromisos de capital para Colombia de USD 18.724,4 millones (47,8%).

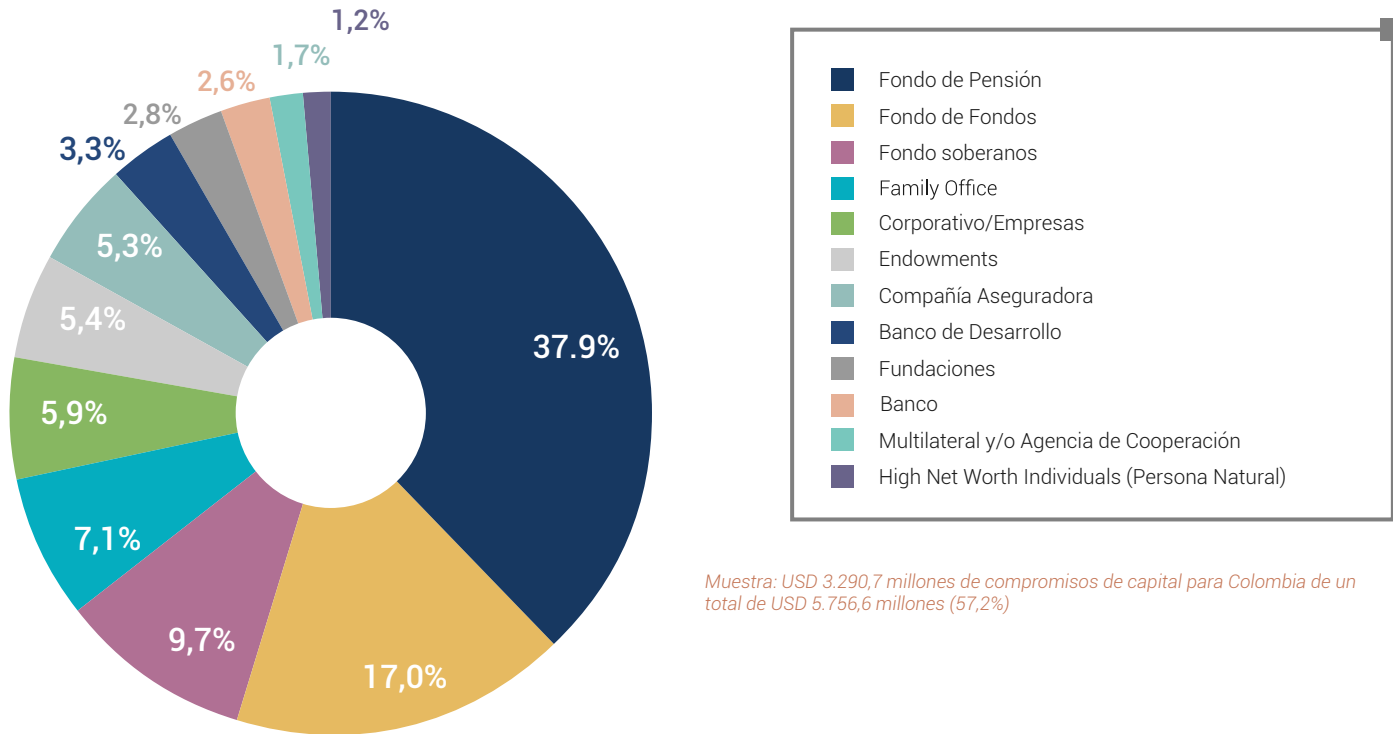
Nota: La muestra total de las gráficas 65 y 66 es menor a la de la gráfica 64 ya que hubo fondos que reportaron compromisos por perfil de inversionista pero no especificaron su respectiva jurisdicción.

Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales

En términos de inversionistas colombianos, la participación de los fondos de pensiones y los corporativos/empresas ha sido determinante para la industria, representando el 49,1% de los compromisos. En el caso de los inversionistas internacionales, los fondos de pensiones son los más representativos; no obstante, existe una mayor participación de otros tipos de inversionistas tales como family offices (13,2%) y fondos de fondos (11,9%).

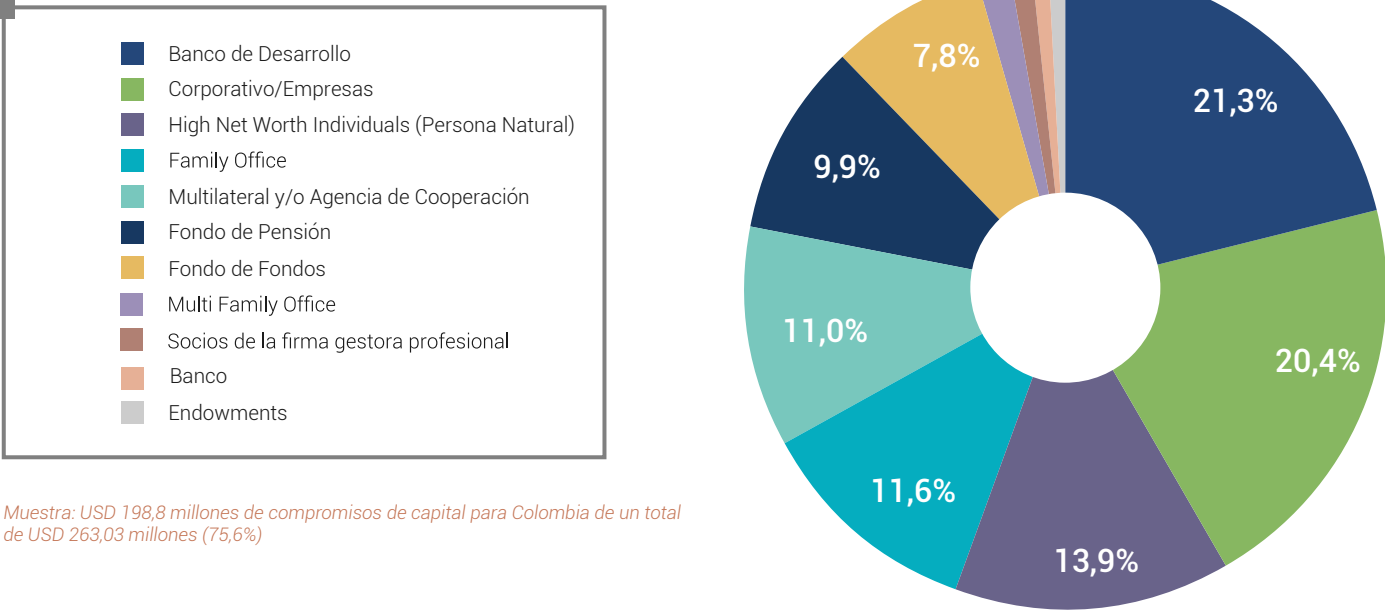
### 5.2 Compromisos de capital para Colombia por tipo de fondo y perfil de inversionista

Gráfica 67. Adquisición / Crecimiento



Muestra: USD 3.290,7 millones de compromisos de capital para Colombia de un total de USD 5.756,6 millones (57,2%)

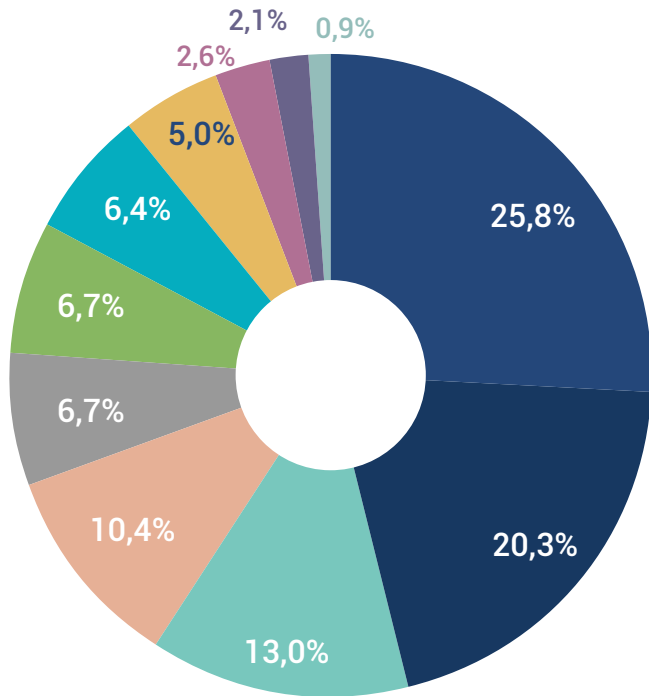
Gráfica 68. Capital Emprendedor



Muestra: USD 198,8 millones de compromisos de capital para Colombia de un total de USD 263,03 millones (75,6%)

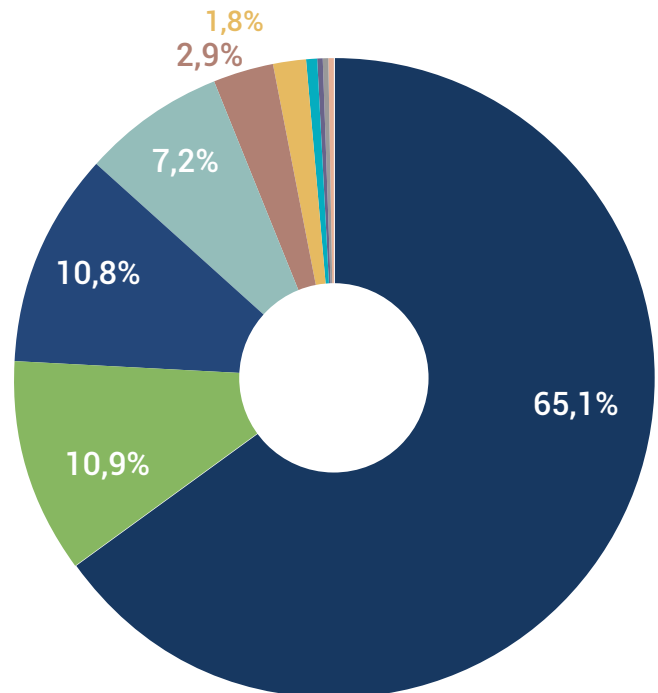
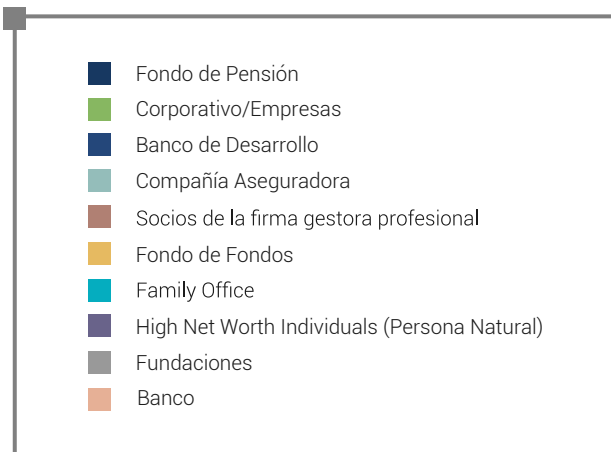
## 5.2 Compromisos de capital para Colombia por tipo de fondo y perfil de inversionista

Gráfica 69. Impacto



Muestra: USD 220,6 millones de compromisos de capital para Colombia de un total de USD 226,2 millones (97,5%)

Gráfica 70. Infraestructura

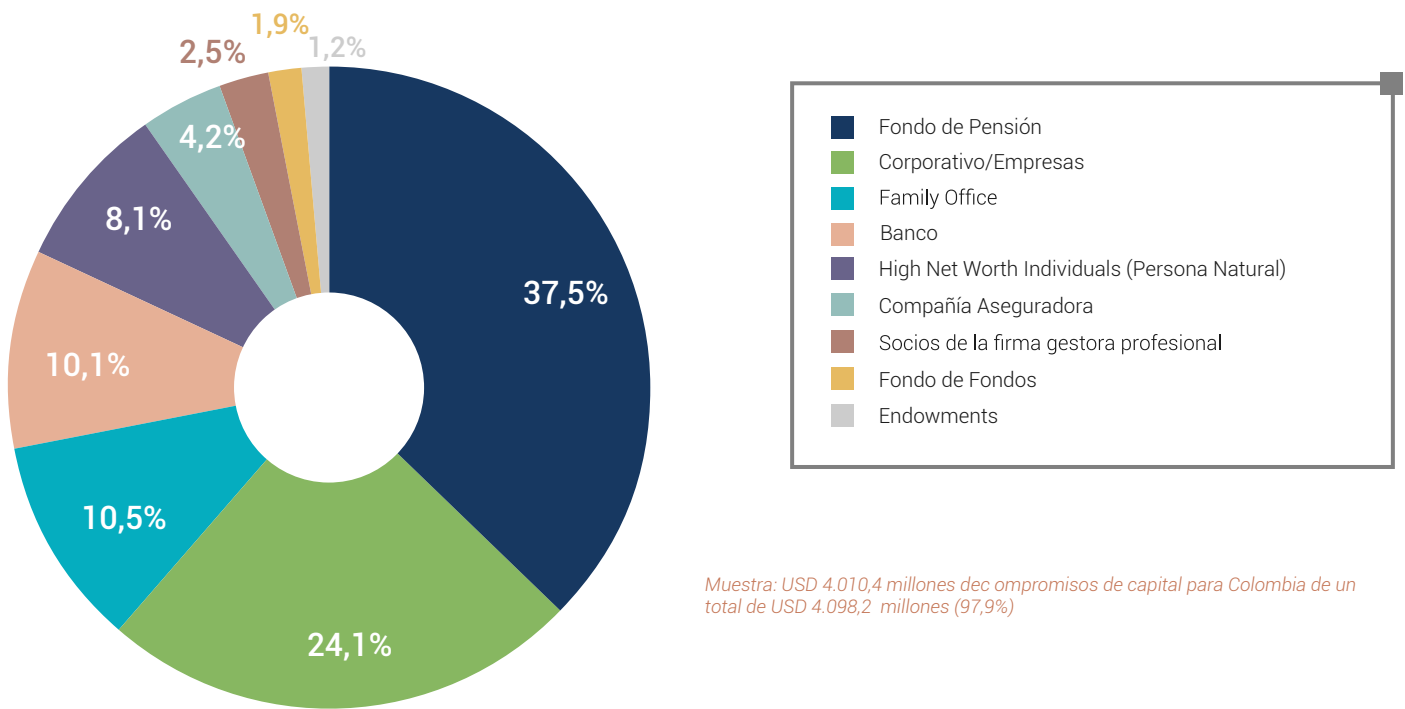


Muestra: Incluye infraestructura – deuda. USD 2.601,3 millones de compromisos de capital para Colombia de un total de USD 7.927 millones (32,8%)



## 5.2 Compromisos de capital para Colombia por tipo de fondo y perfil de inversionista

Gráfica 71. Inmobiliario



Muestra: USD 4.010,4 millones de compromisos de capital para Colombia de un total de USD 4.098,2 millones (97,9%)

Demostrando la importancia que tienen los **fondos de pensiones** para el desarrollo de la industria de capital privado en Colombia.

Para los fondos de adquisición/crecimiento, infraestructura e inmobiliarios, los fondos de pensiones representan en promedio más del 45% de los compromisos de capital -en el caso de los fondos de infraestructura esta representatividad llega al 65,1%- , demostrando la importancia que tienen los fondos de pensiones para el desarrollo de la industria de capital privado en Colombia.

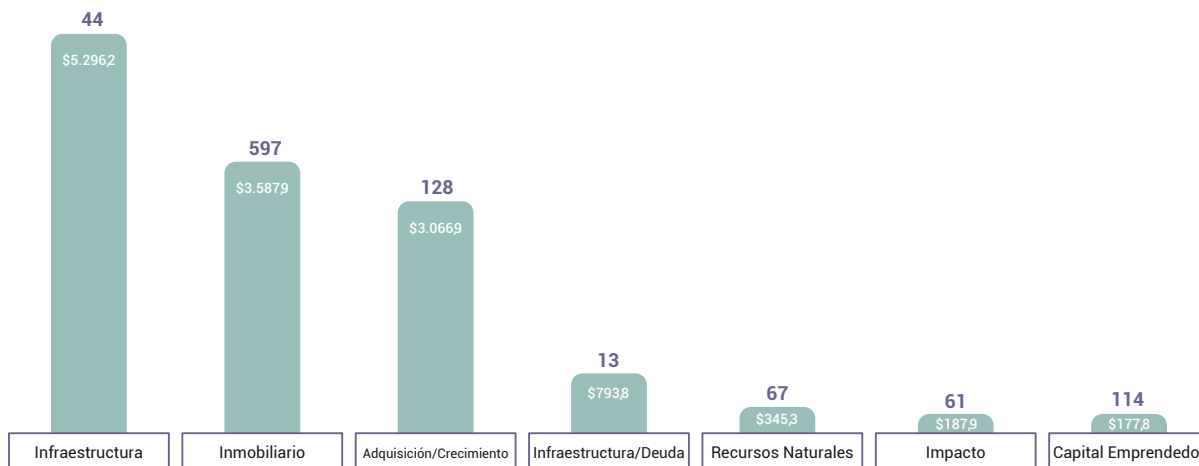
Por otro lado, es importante resaltar a los bancos de desarrollo en las estrategias de impacto y capital emprendedor, representando en promedio más del 20% de los compromisos de capital para estos fondos.



# 6. Inversiones

## 6.1 Inversión histórica por tipo de fondo

Gráfica 72. Inversión histórica en activos con operaciones en Colombia por tipo de fondo



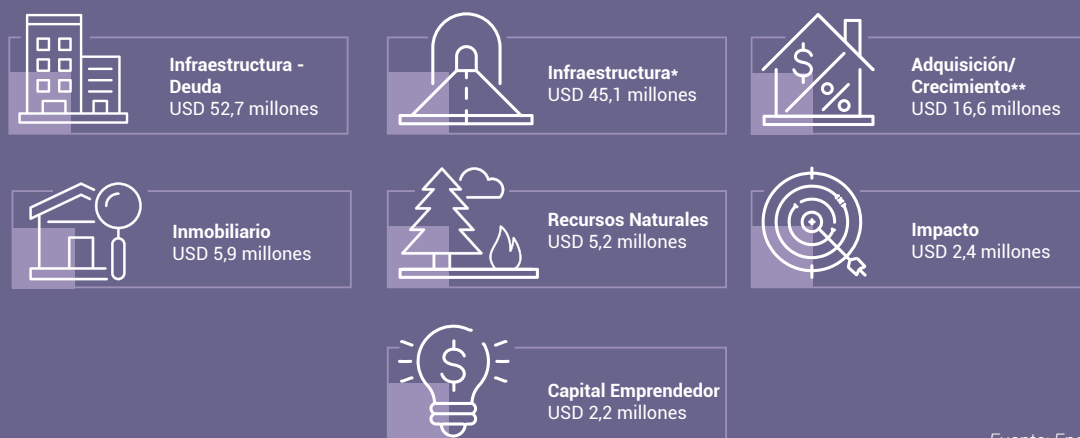
USD 13.455,6 millones invertidos en 1024 activos con operaciones en Colombia por parte de fondos colombianos e internacionales

Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales

En el panorama de inversión, los fondos de infraestructura continúan ocupando un lugar destacable, llegando a representar más del 39% del monto invertido 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 (incluidos los de deuda) 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 72. Inversión histórica en activos con operaciones en Colombia por tipo de fondo

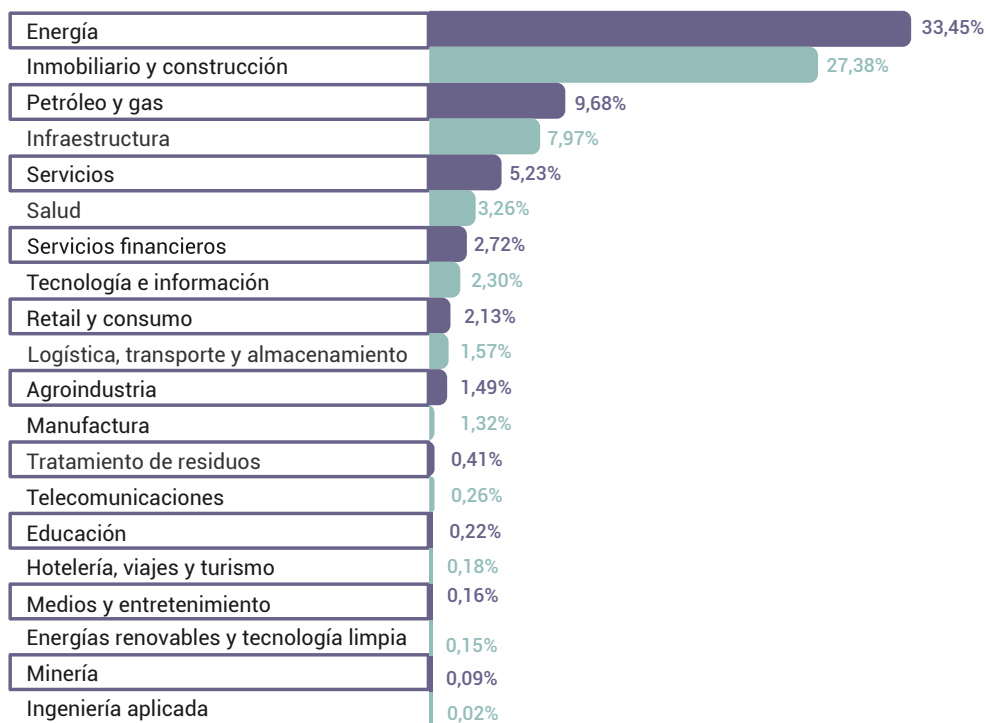


El cálculo del promedio de inversión se hizo solamente con base a los activos que reportaron monto invertido  
 \*Nota: Teniendo en cuenta que no se incluyó una operación extraordinaria. Al incluirla, el promedio es de USD 129,04 millones  
 \*\*Nota: Teniendo en cuenta que no se incluyó una operación extraordinaria. Al incluirla, el promedio es de USD 21,1 millones

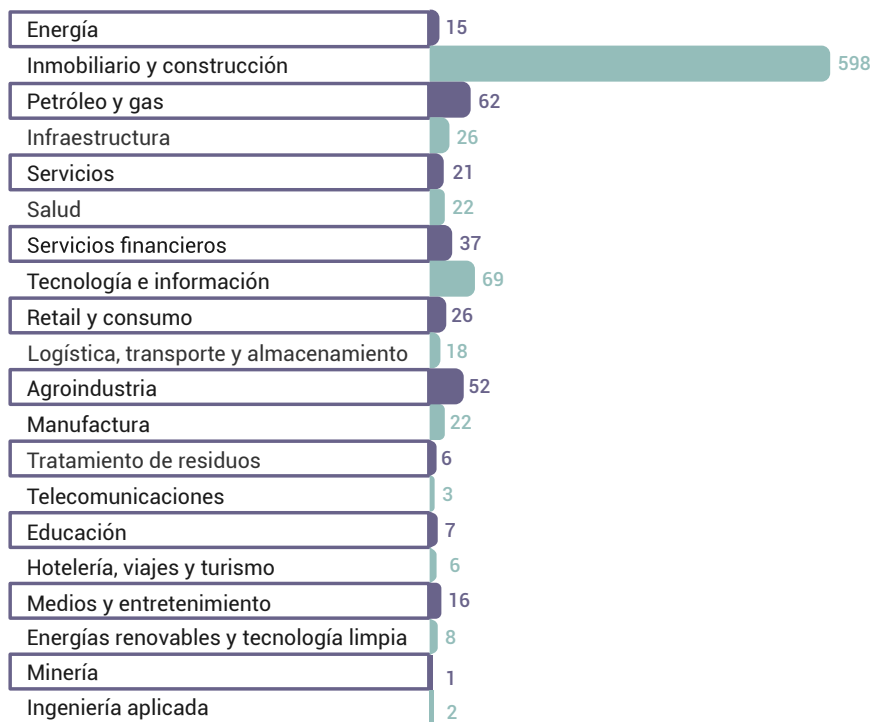
Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales

## 6.2 Inversión por sector

Gráfica 74. Inversión histórica en activos con operaciones en Colombia por sector



Gráfica 75. Número de activos invertidos con operaciones en Colombia



Muestra inversión histórica: USD 8.279,1 millones de un total de USD 13.455,6 millones (61,5%)

La diferencia en la muestra corresponde a ciertos activos que por temas de confidencialidad el fondo no reportó el monto invertido

Muestra número de activos: 1017 inversiones de un total de 1024 (99,3%)

Los 7 activos restantes no se pudieron clasificar en la gráfica ya que corresponden a un fondo que no dio información de su nombre o sector económico

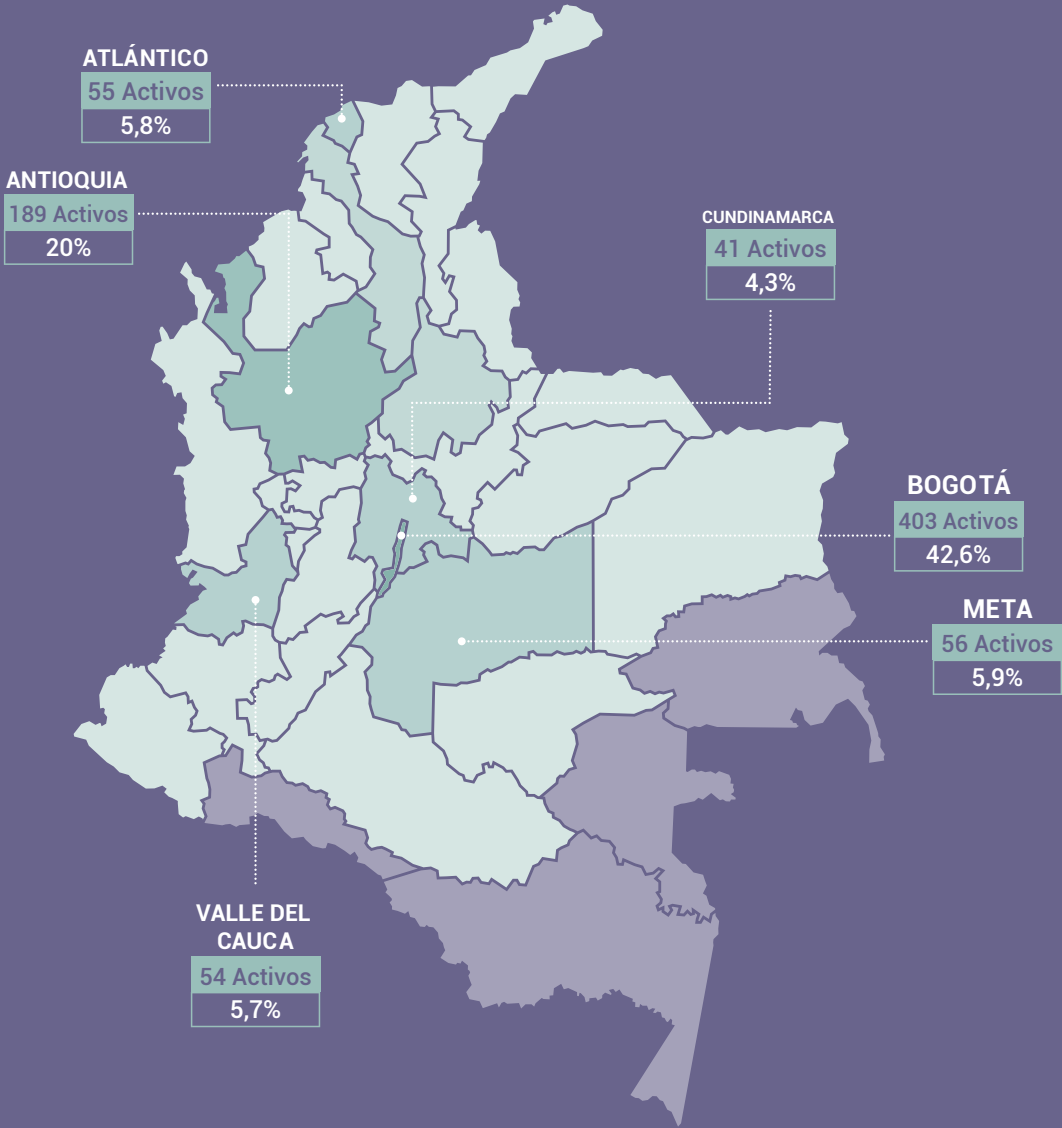
Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales

En su historia la industria de capital privado en Colombia ha invertido un total de USD 13.455,6 millones en 1024 activos con operaciones en Colombia. Para este Estudio, se observa que más del 60% de los montos de capital invertidos por los fondos se concentraron en los sectores de energía e inmobiliario y construcción, de los cuales el 33,5% fueron destinados a 15 empresas o proyectos del sector de energía –con una transacción extraordinaria que concentra más del 80% de la inversión en el sector–.

Del mismo modo, en el número de activos invertidos, el sector inmobiliario y construcción concentra más del 50% del número total de inversiones movilizadas principalmente por fondos inmobiliarios.

### 6.3 Distribución de la presencia de los activos invertidos por departamento

Gráfica 76. Distribución de la presencia de los activos invertidos por departamento



946 de un total de 1024 activos con operaciones en Colombia (92,4%)  
Hay activos que tienen presencia en más de un departamento

Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales

En su historia, los fondos de capital privado han invertido en un total de 1024 activos con operaciones en Colombia, que han tenido presencia a lo largo de 28 de los 33 departamentos del país (incluyendo Bogotá D.C.). Si bien es evidente que la industria de capital privado ha beneficiado a empresas y proyectos que

han llegado a los distintos rincones del país, Bogotá ha concentrado el 42,6% del total de activos invertidos por los fondos, seguido por Antioquia con el 20% y Meta con el 5,9% -históricamente recibiendo inversión en su mayoría para proyectos petroleros-.

#### 6.4 Principales transacciones de capital privado y capital emprendedor en Colombia

La información de las principales transacciones de capital privado y capital emprendedor en Colombia es suministrada por EMIS – CEIC.

Tabla 5. Top 10 inversiones de capital privado y capital emprendedor entre 2017 y 2021

Fecha de anuncio	Objetivo	Sector	Tipo del acuerdo	Comprador	Valor (\$US millón)
abr-19	Rappi	IT e Internet	Participación minoritaria / aumento de capital (n.a. %)	Softbank Group Corp (Japón); SoftBank Vision Fund (Japón)	1,000.0 (Oficial)
oct-20	Activos petroleros en tierra de Occidental Petroleum	Petróleo y Gas	Adquisición (100%)	The Carlyle Group (EE.UU.)	700.0 (Oficial)
nov-17	Gas Natural	Energía y Servicios Públicos	Adquisición (60.92%)	Brookfield Infrastructure Partners (Canadá)	585.1 (Oficial)
jul-21	Rappi Inc	IT e Internet	Participación minoritaria / aumento de capital (9.5%)	GIC (Singapur); Baillie Gifford (Reino Unido); T. Rowe Price Group (EE.UU.); Octahedron Capital (EE.UU.); Third Point Ventures (EE.UU.); Softbank Group Corp (Japón)	496.1 (Oficial)
jul-21	Malla Vial del Valle (Rutas del Valle) -- proyecto de transporte; Santa-Mocóa-Neiva (Ruta al Sur) -- proyecto de transporte	Transporte y Almacenamiento	Privatización (100%)	Patria Investimentos (Brasil)	345 (Oficial)
sept-20	Rappi	IT e Internet	Participación minoritaria / aumento de capital (n.a. %)	Delivery Hero (Alemania); Softbank Group Corp (Japón); Sequoia Capital (EE.UU.)	300.0 (Oficial)
dic-18	SURA Asset Management	Finanzas y Seguros	Participación minoritaria (6.68%)	Caisse de Depot et Placement du Quebec (Canadá)	247.0 (Oficial)
ago-18	Rappi	IT e Internet	Participación minoritaria / aumento de capital (n.a. %)	DST Global (Hong Kong); Andreessen Horowitz (EE.UU.); Sequoia Capital (EE.UU.)	200.0 (Oficial)
jul-21	Negocio de fibra óptica de Telefónica	Telecoms	Adquisición / aumento de capital (60%)	Kohlberg Kravis Roberts & Co (KKR) (EE.UU.)	200.0 (Oficial)
ago-17	Compania de Puertos Asociados	Transporte y Almacenamiento	Adquisición (50%)	Goldman Sachs (por West Street Infrastructure Partners III)	136.5 (Oficial)

Fuente: EMIS, 2022

Tabla 6. Top 5 inversiones de capital privado y capital emprendedor en el primer semestre de 2022

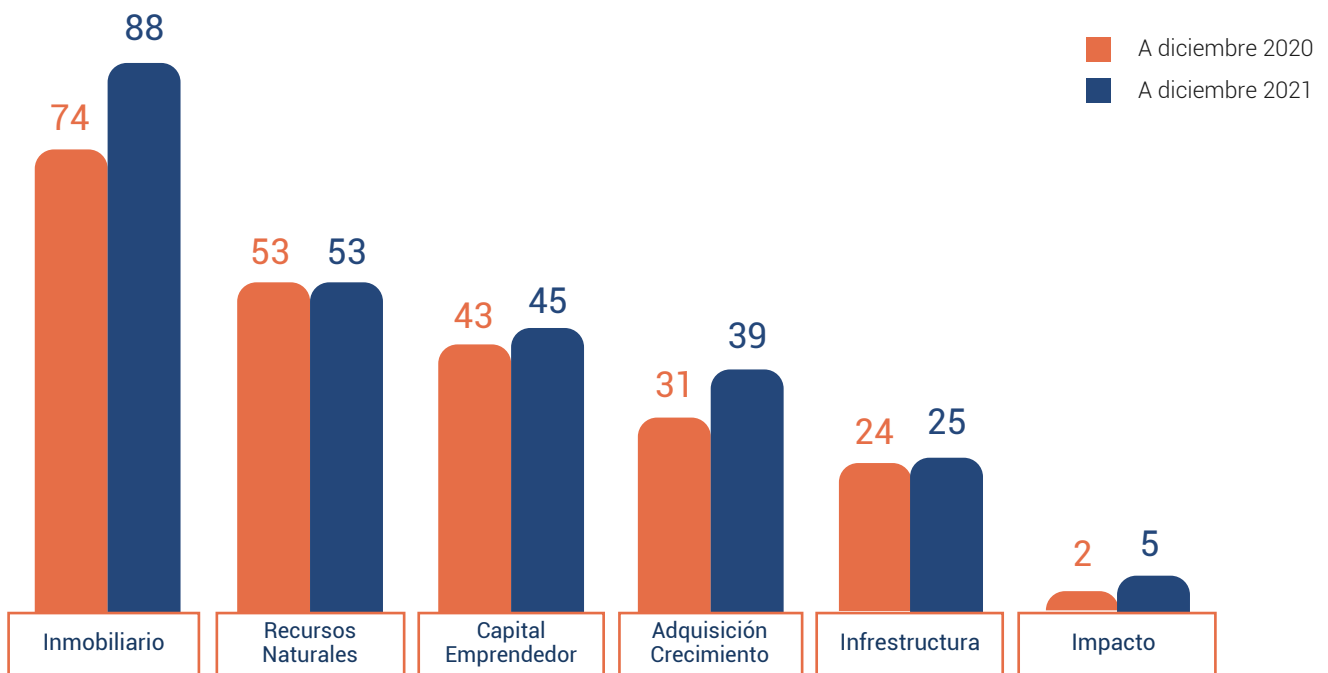
Fecha de anuncio	Objetivo	Sector	Tipo del acuerdo	Comprador	Valor (\$US millón)
may-22	Negocio de mercados de ContourGlobal en Colombia	<b>Energía y Servicios Públicos</b>	Adquisición (100%)	<b>Kohlberg Kravis Roberts &amp; Co (KKR) (EE.UU.)</b>	393.0 (estimación de EMIS)
may-22	Inversiones MCN SAS (Habi)	<b>IT e Internet</b>	Participación minoritaria / aumento de capital (n.a. %)	<b>Softbank Group (Japón); Banco Mercantil Del Norte (México); Grupo Financiero Banorte (México); Inspired Capital (EE.UU.); Clocktower Technology Ventures (EE.UU.); Homebrew (EE.UU.); Tiger Global Management (EE.UU.); Endeavor Catalyst (EE.UU.); Inversores providenciales</b>	200.0 (Oficial)
ene-22	Tül	<b>IT e Internet</b>	Participación minoritaria / aumento de capital (22.6%)	<b>Eight Partners (EE.UU.); Avenir Growth Capital (EE.UU.)</b>	181.0 (Oficial)
feb-22	Bold	<b>Finanzas y Seguros</b>	Participación minoritaria / aumento de capital (n.a. %)	<b>Global Founders Capital (Alemania); Auteco (Colombia); InQlab (Colombia); Inverlink (Colombia); Solid Ventures (Países Bajos); Piton Capital (Reino Unido); Kingsway Capital (Reino Unido); General Atlantic (EE.UU.); Amador (EE.UU.); Tiger Global Management (EE.UU.); Endeavor Catalyst (EE.UU.)</b>	55.0 (Oficial)
ene-22	Proyecto E SAS (Laika)	<b>Venta al Por Mayor y Por Menor</b>	Participación minoritaria / aumento de capital (n.a. %)	<b>Delivery Hero (Alemania); Softbank Group (Japón); JAM Fund (EE.UU.); FJ Labs (EE.UU.); Inversores providenciales</b>	48.0 (Oficial)

# 7. Salidas

Los fondos en la industria de capital privado han ejecutado un total de 255 salidas de activos con operaciones en Colombia. El 34,5% pertenecen a activos de fondos inmobiliarios, los cuales reportaron un total de 88 nuevas desinversiones 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.

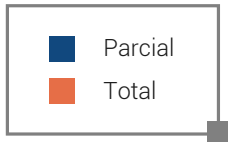
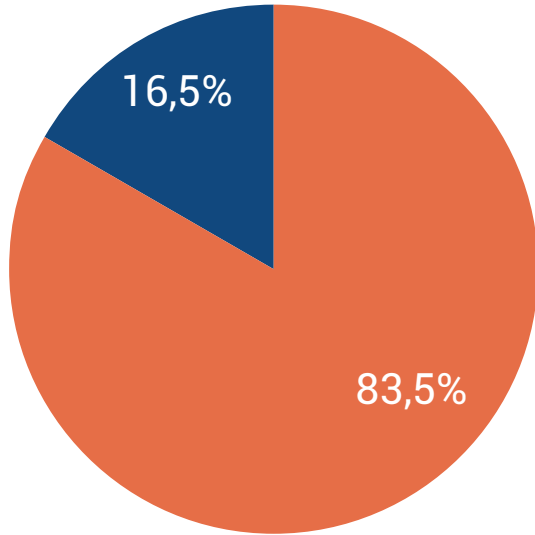
Gráfica 77. Número de salidas de activos con operación en Colombia por tipo de fondo



Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales

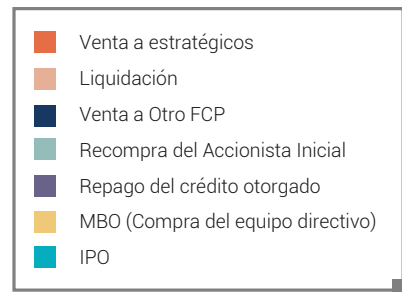
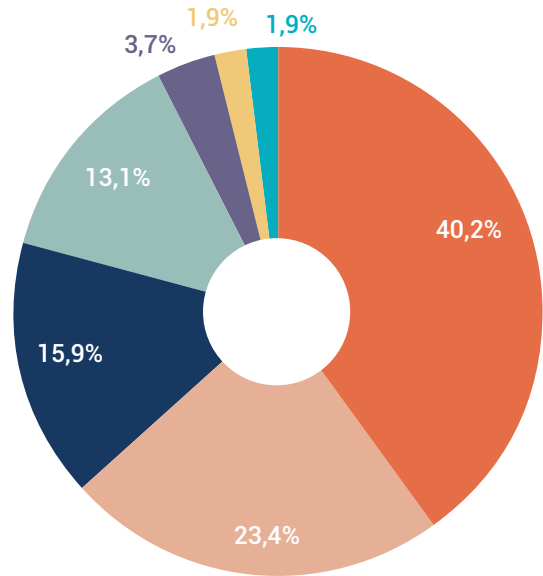
Las estrategias de salida reportadas por los gestores profesionales han sido principalmente la venta a estratégicos con el 40,2%, liquidación del activo con el 23,4% y venta a otros fondos con el 15,9%. Adicionalmente, se han registrado 23 salidas parciales de activos con operaciones en el país. En cuanto a los activos desinvertidos por sector económico, inmobiliario y construcción presenta el 35,3%, seguido por petróleo y gas con el 23,3% -que corresponden en su mayoría a un conjunto de desinversiones de proyectos petroleros invertidos por un mismo fondo entre los años 2006 y 2009.

Gráfica 78. Tipos de salida



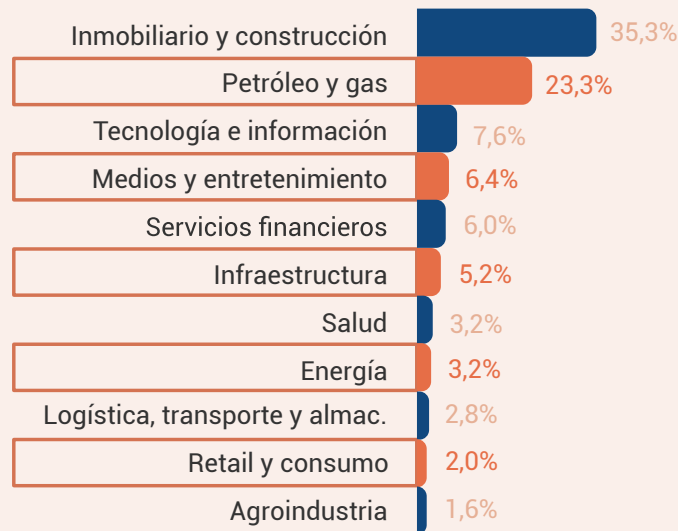
Muestra: 139 salidas de un total de 255 (54,5%)

Gráfica 79. Estrategias de salida



Muestra: 107 salidas de un total de 255 (41,9%)

Gráfica 80. Salidas por sector económico del activo



Muestra: 249 salidas de un total de 255 (97,6%)

Nota: Las 6 desinversiones faltantes corresponden a un fondo que no dio información sobre el nombre de sus activos y sus respectivos sectores.

Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales



# 8. Impacto

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

Tipo de fondo	Número de Empleos
Adquisición/Crecimiento	72.376
Infraestructura - Deuda	60.119
Inmobiliario	42.091
Infraestructura	28.073
Impacto	11.969
Capital Emprendedor	6.268
Recursos Naturales	539
<b>Total</b>	<b>221.435</b>

Muestra: 249 salidas de un total de 255 (97,6%)

Nota: Las 6 desinversiones faltantes corresponden a un fondo que no dio información sobre el nombre de sus activos y sus respectivos sectores.

Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales

En la historia de la industria, los empleos generados por los activos de los fondos de capital privado ascienden a más de 221.435. 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 espera que los empleos generados por la totalidad de activos invertidos sea mucho mayor tomando en cuenta que solo se tiene información de aproximadamente el 31% del total de activos.

## 8.1 Empleos

Adicionalmente, los empleos formales directos femeninos ascienden a más de 46.475. Las compañías con operaciones en Colombia invertidas por los fondos de adquisición/crecimiento son quienes reportan el 61,1% del total de empleos femeninos identificados para este Estudio.

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

Tipo de fondo	Número de empleos
Adquisición/Crecimiento	28.400
Inmobiliario	5.410
Infraestructura	4.429
Impacto	3.828
Capital Emprendedor	3.210
Infraestructura - Deuda	1.190
Recursos Naturales	8
<b>Total empleos femeninos</b>	<b>46.475</b>

Muestra: 250 de 1024 activos con operación en Colombia (24,4%)\*\*

Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales

\*Se presenta una menor muestra con respecto al Estudio anterior, 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.

\*\*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

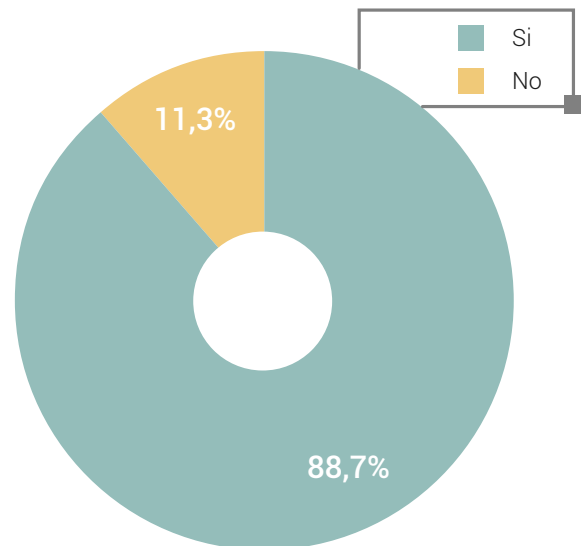
Parte de la naturaleza de inversión de los fondos de capital privado radica en la capacidad para incentivar cambios al interior de la empresa o proyecto que está siendo invertido. En este sentido, se han identificado criterios de sostenibilidad que, de manera transversal, demuestran que la incorporación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

El 88,7% 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 87,6% 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 81,1% 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.

El **88,7%** de los fondos de capital privado tiene en cuenta entre sus criterios, aspectos **ambientales, sociales y de gobierno corporativo**.

Gráfica 81. ¿ El fondo tiene en cuenta criterios ASG para tomar decisiones de inversión?



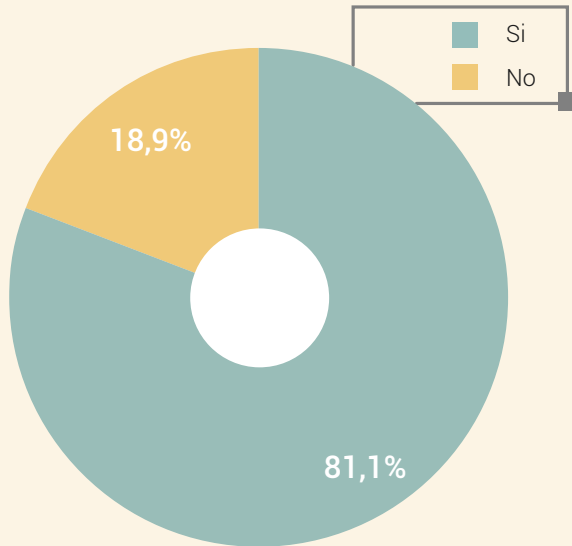
Muestra: 159 de un total de 189 fondos activos (84,1%)

Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales

## 8.2 Criterios ambientales, sociales y de gobierno corporativo

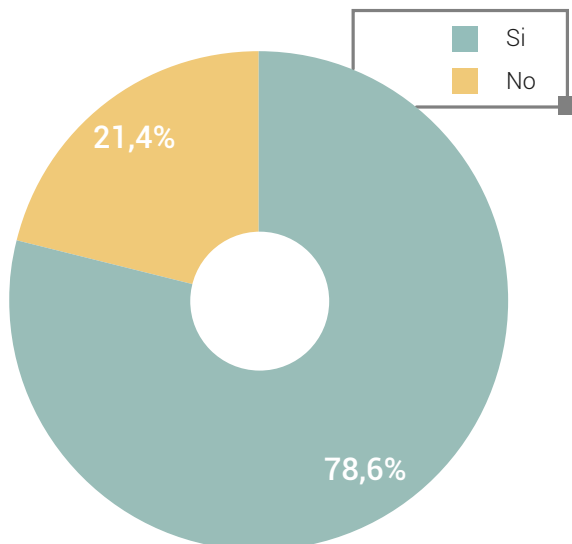
Por otro lado, 125 fondos de capital privado activos tienen políticas ASG mínimas para implementar en sus inversiones y 105 fondos cuentan con métricas establecidas para realizar un monitoreo de sus inversiones en torno a estos criterios. Por lo tanto, adaptar sus estrategias basadas en una visión sostenible es muy relevante no solo para las firmas gestoras sino también para los activos y sus modelos operativos.

Gráfica 82. ¿La falta de prácticas ASG o su incumplimiento podrían hacer que el fondo rechazara una inversión?



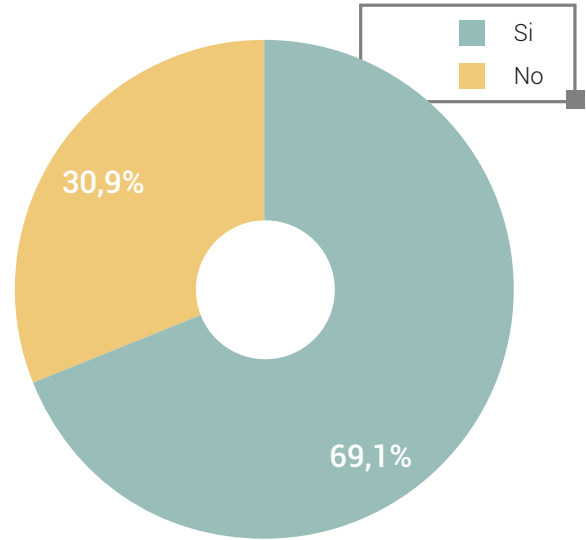
Muestra: 159 de un total de 189 fondos activos (84,1%)

Gráfica 83. ¿Una vez realiza la inversión, el fondo tiene políticas ASG mínimas para implementar en sus inversiones?



Muestra: 159 de un total de 189 fondos activos (84,6%)

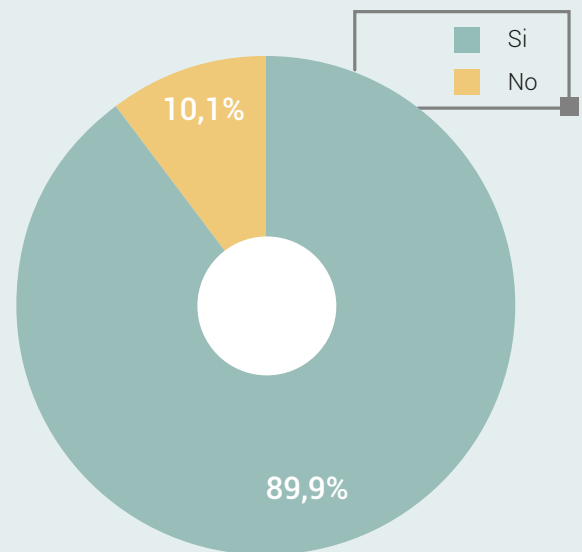
Gráfica 84. ¿El fondo tiene métricas establecidas para evaluar los criterios ASG de sus inversiones?



Muestra: 152 fondos de un total de 189 fondos activos (80,4%)

En cuanto a las compañías invertidas por los fondos se puede evidenciar que más del 80% cuentan con políticas de gestión ambiental, equidad de género y responsabilidad social.

Gráfica 85. Políticas de gestión ambiental

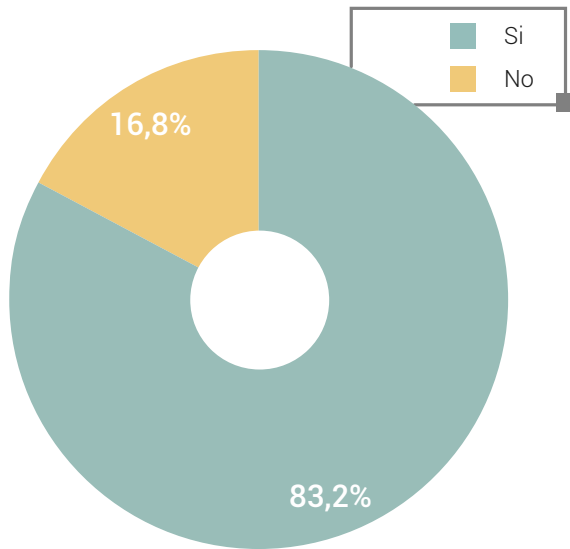


Incluye 345 activos

Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales

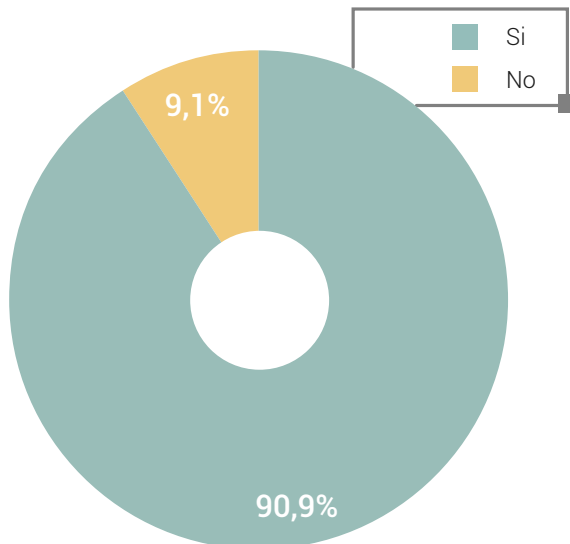
## 8.2 Criterios ambientales, sociales y de gobierno corporativo

Gráfica 86. Políticas de equidad de género



Incluye 303 activos

Gráfica 87. Políticas de responsabilidad social



Incluye 350 activos

Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales

## 8.3 Estructura y modelo operativo de los activos

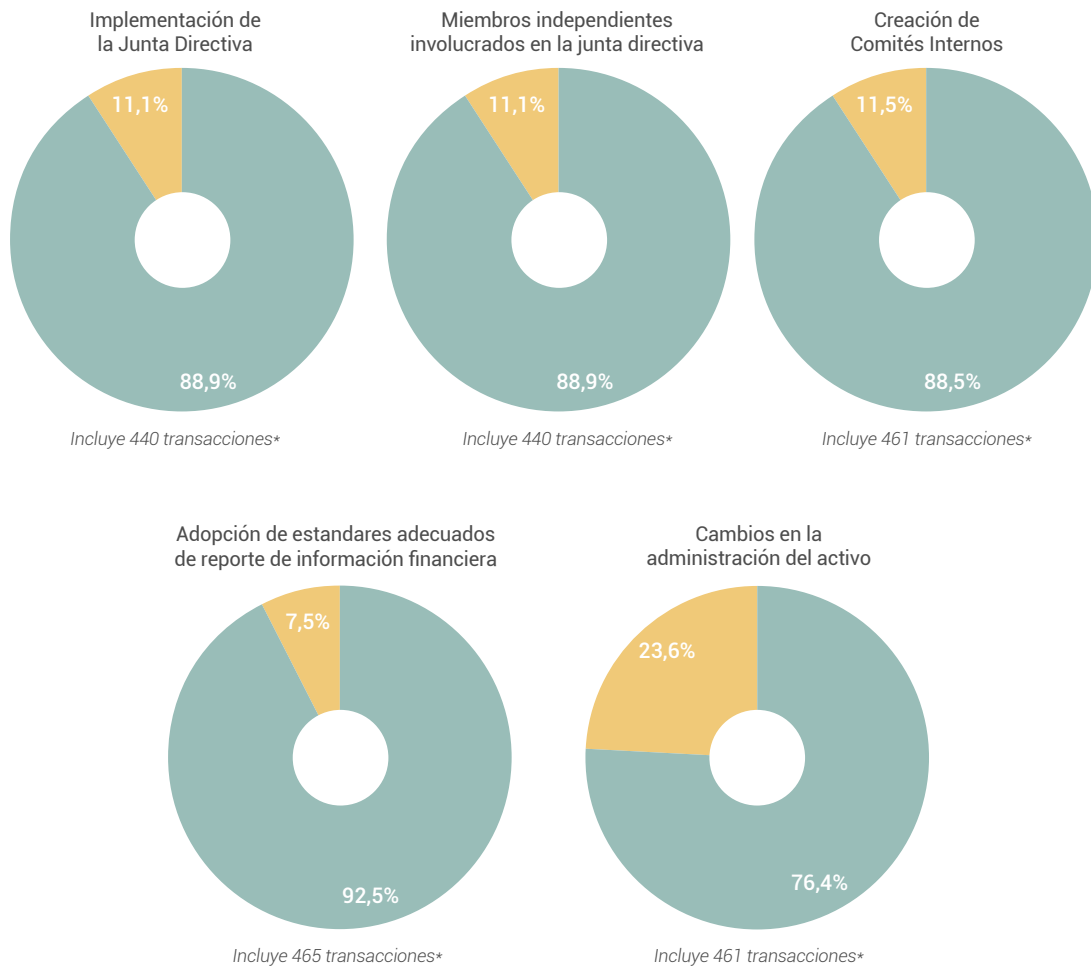
Por definición, la vocación de los fondos de capital privado es generar valor en su portafolio a través de la implementación de estrategias a la medida de las necesidades de sus activos invertidos. El cumplimiento de este objetivo implica adoptar diferentes prácticas y estándares, como parte del valor 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.

Más del 85% de las transacciones hechas por los fondos implicaron una consolidación de juntas directivas con miembros independientes, comités internos y adopción de estándares adecuados de reporte de información financiera, en las empresas invertidas. Por otra parte, el 76,4% de las transacciones de inversión dirigidas a activos con operaciones en Colombia, incluyeron en su estrategia cambios en la administración del activo.



### 8.3 Estructura y modelo operativo de los activos

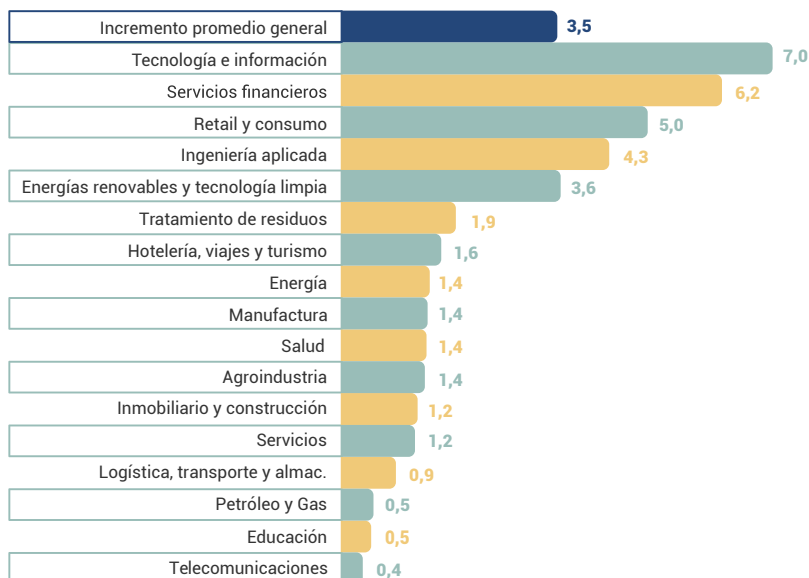
Gráfica 88. Estrategias del fondo de capital privado en su portafolio de activos



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

Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales

Gráfica 89. Incremento promedio de ventas en activos con operación en Colombia



Muestra: 104 de 1024 activos con operación en Colombia (10,2%)

Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales

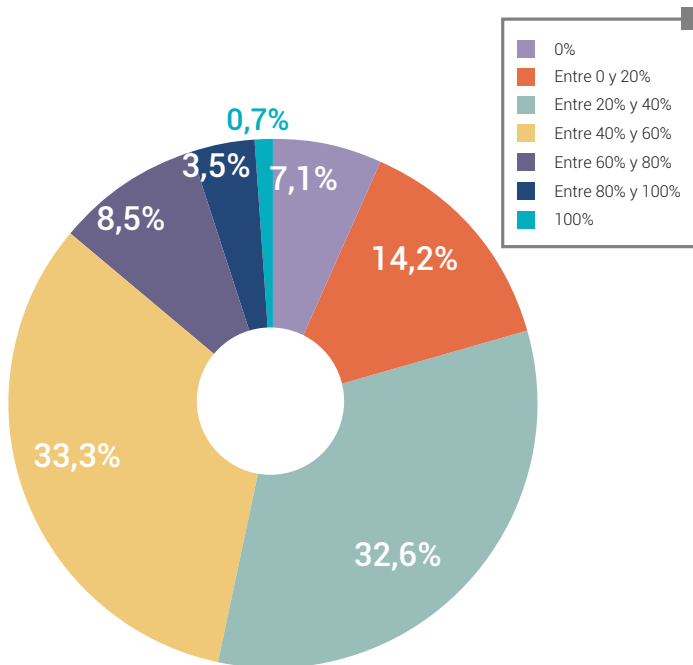
En general, los activos con operación en Colombia invertidos por fondos de capital privado han incrementado en promedio 3,5 veces sus ventas. Dada la reactivación económica en la cual diferentes empresas del sector de tecnología e información y servicios financieros han demostrado su gran desempeño, se evidencia en estos sectores un múltiplo mayor y destacable frente a los demás.

## 8.4 Diversidad e inclusión

La industria de capital privado aporta en la promoción de la diversidad e inclusión desde diferentes perspectivas. Una de ellas es la atracción de talento diverso en sus equipos, buscando que el destino de sus inversiones ayude a cerrar brechas de género. 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 40% y 60% por mujeres, presentando un incremento de un quintil frente al reporte pasado. Adicionalmente, la mayoría de los activos invertidos por los fondos cuenta con equipos directivos conformados por mujeres entre el 40 % y el 60%.



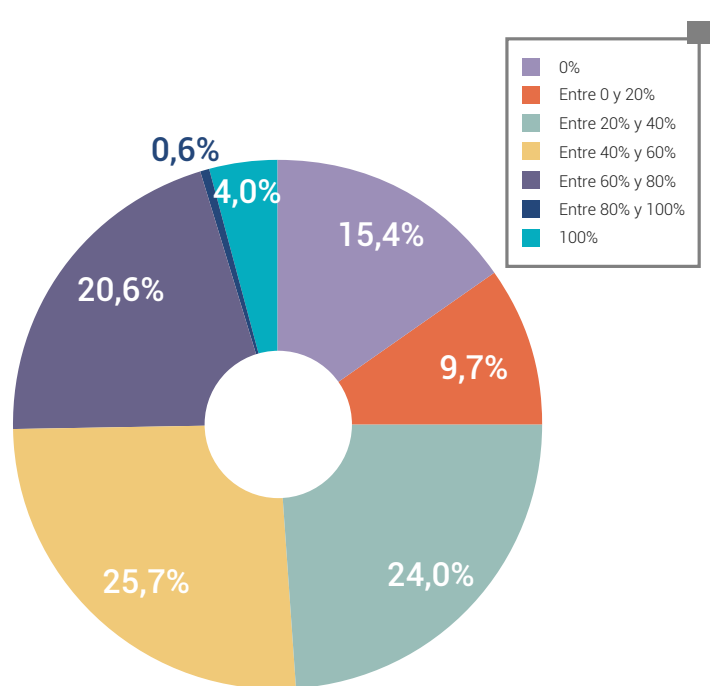
Gráfica 86. Porcentaje de mujeres en los equipos gestores de los fondos



Muestra: 141 fondos de un total de 207 fondos de capital privado (68,1%)

Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales

Gráfica 86. Porcentaje de mujeres en los equipos gestores de los fondos



Muestra: 175 de un total de 1024 activos (17,1%)

Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales

Equipos directivos conformados por **mujeres** entre el **40%** y el **60%**.

ColCapital viene liderando 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.



# 9. Ecosistema de capital emprendedor

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. 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.

## 9.1 Fondos de capital emprendedor en Colombia

Los fondos de capital emprendedor se caracterizan por realizar inversiones 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:

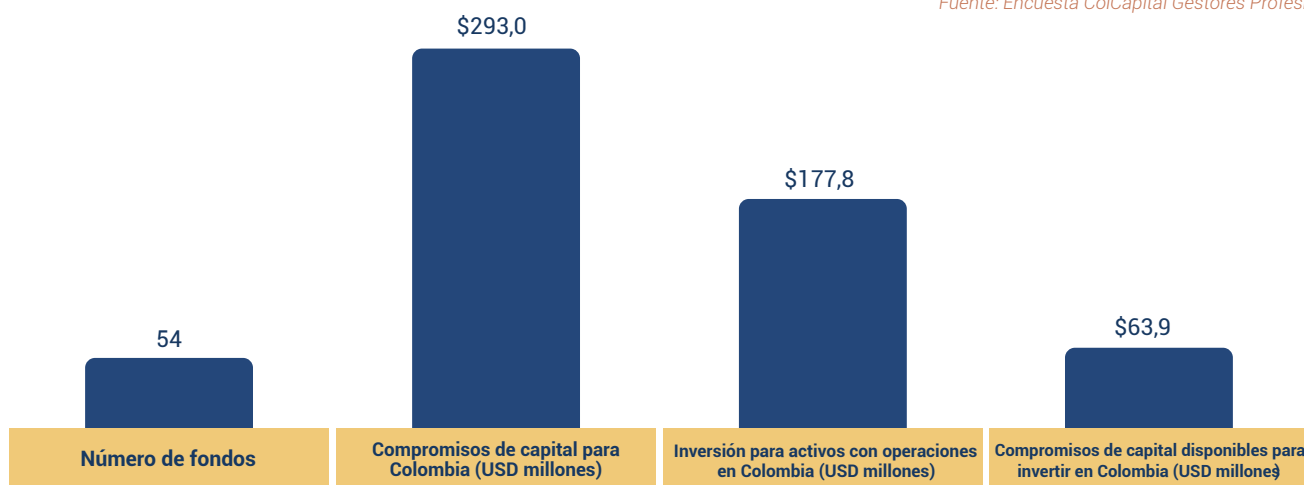
- Aportar en la disciplina contable y financiera de las compañías
- Generar conexiones estratégicas
- Involucrarse en el gobierno corporativo
- Brindar soporte de gestión

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.

La industria en Colombia ha contado con un total de 54 fondos de capital emprendedor, de los cuales 50 se encuentran activos (en levantamiento de capital o en operación). En total, los compromisos de capital para Colombia de los 54 fondos ascienden a los USD 293,03 millones, de los cuales USD 177,8 millones ya han sido invertidos en activos con operación en Colombia. Adicionalmente, los gestores estiman un total de USD 63,9 millones de compromisos disponibles para invertir en el país.

Gráfica 92. Panorama histórico de los fondos colombianos e internacionales de capital emprendedor

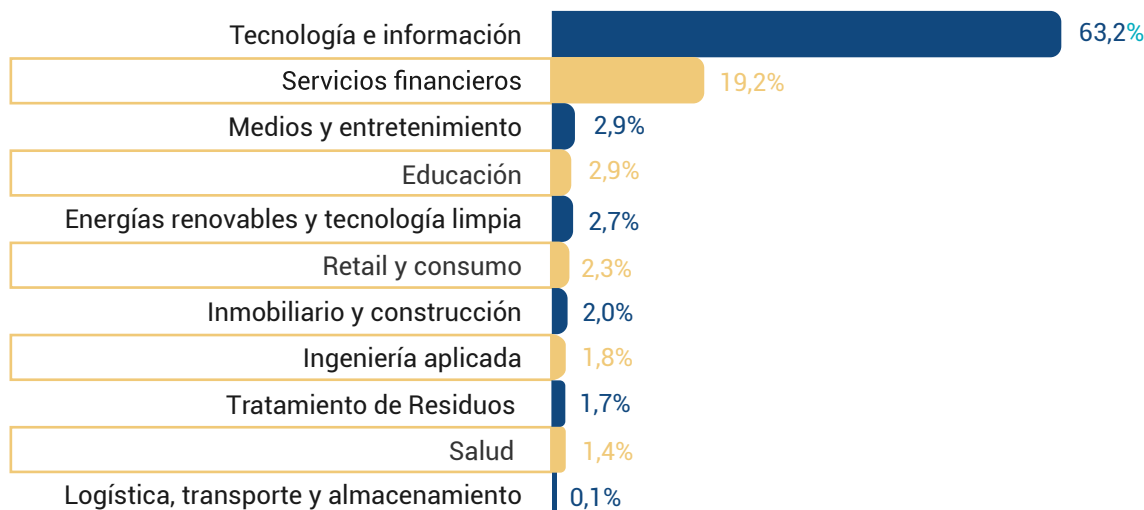
Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales





### 9.1.1 Inversión por sector

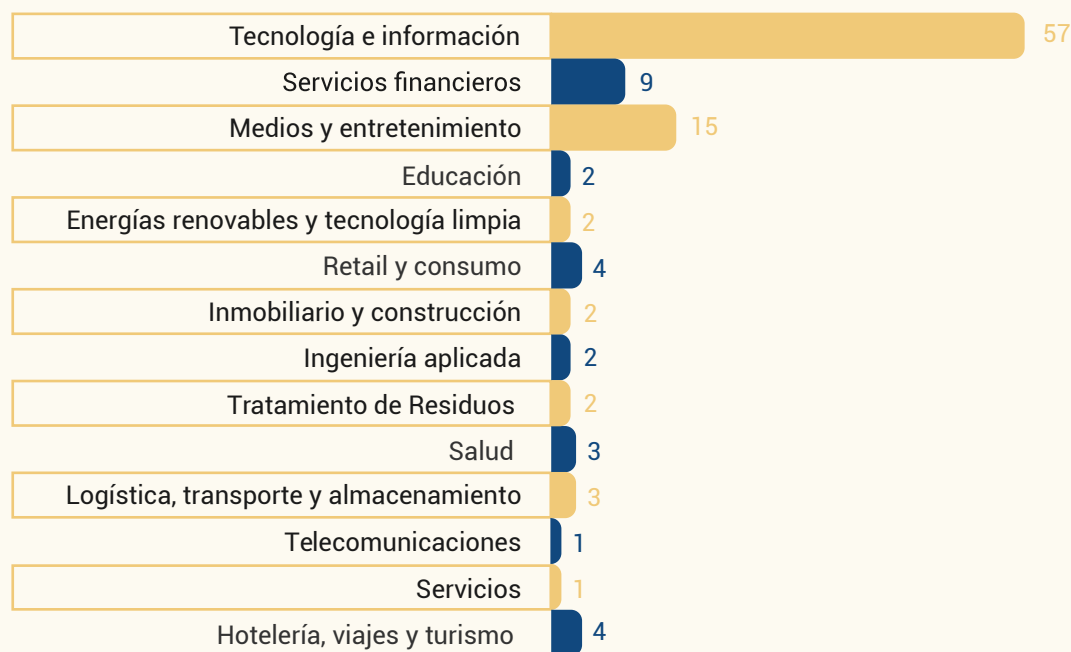
Gráfica 93. Inversión histórica en activos con operaciones en Colombia por fondos de capital emprendedor



Muestra: USD 120,6 millones de un total de USD 177,8 millones (67,8%)

Nota: De los activos de los sectores de telecomunicaciones, servicios y hotelería, viajes y turismo, los fondos no dieron información sobre monto de capital invertido.

Gráfica 94. Número de activos invertidos con operaciones en Colombia por fondos de capital emprendedor



Muestra: 107 activos de un total de 114 (93,9%)

Los 7 activos restantes no se pudieron catalogar en la gráfica ya que el fondo no dio información de sus nombres y sector económico.

Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales

Al analizar la inversión de los fondos de capital emprendedor por sector económico del activo, el destino de las inversiones se concentra en tecnología e información con el 63,2% de los montos invertidos. En cuanto a número de inversiones, TI representa más del 50% del número total de activos, seguido por el sector de medios y entretenimiento (14%).

## 9.1.2 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.



### Adtech

Empresas que ofrecen servicios que administran y dirigen publicidad en línea.



### Agtech

Empresas que desarrollan sistemas que automatizan, gestionan y promueven la agricultura responsable con el medio ambiente.



### Cleantech

Empresas que desarrollan tecnologías para reducir el impacto ambiental de las actividades.



### E-commerce

Empresas de comercio electrónico que buscan facilitar la compra/venta de productos en línea.



### Edtech

Empresas que desarrollan tecnología para atender procesos educativos y de aprendizaje.



### Fintech

Empresas que hacen uso de tecnologías para ofrecer servicios financieros.



### Foodtech

Empresas que desarrollan productos y servicios destinados a mejorar las experiencias compra y consumo de alimentos.



### Gaming

Empresas que ofrecen productos o servicios para usuarios y empresas de videojuegos.



### Healthtech

Empresas que ofrecen productos o servicios que tienen como objetivo mejorar la prestación de atención médica.



### HRTech

Empresas que desarrollan software para mejorar las operaciones de gestión de recursos humanos.



### Legaltech

Las empresas que desarrollan tecnologías con el propósito de automatizar, simplificar o expandir los servicios legales.



### PropTech

Empresas que desarrollan tecnologías para facilitar la compra, la gestión y el suministro de servicios relacionados con el sector inmobiliario.



### SaaS

Empresas que ofrecen softwares en una central o servidor a la que los usuarios pueden acceder con una suscripción.

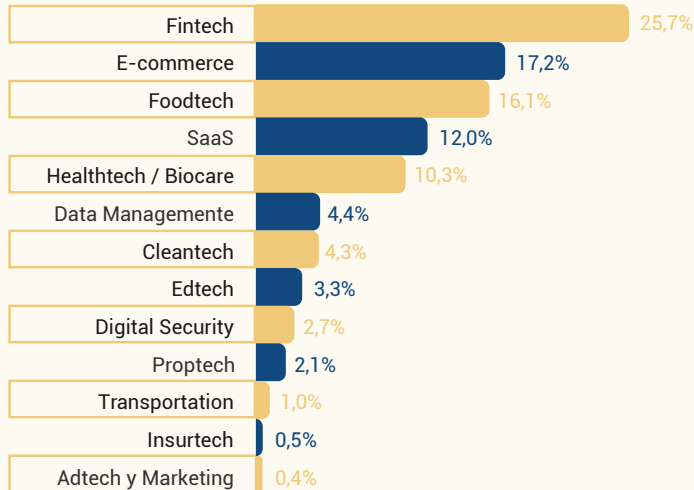


### Spacetechnology

Empresas que brindan servicios o desarrollan tecnología relacionada con satélites o exploración espacial.

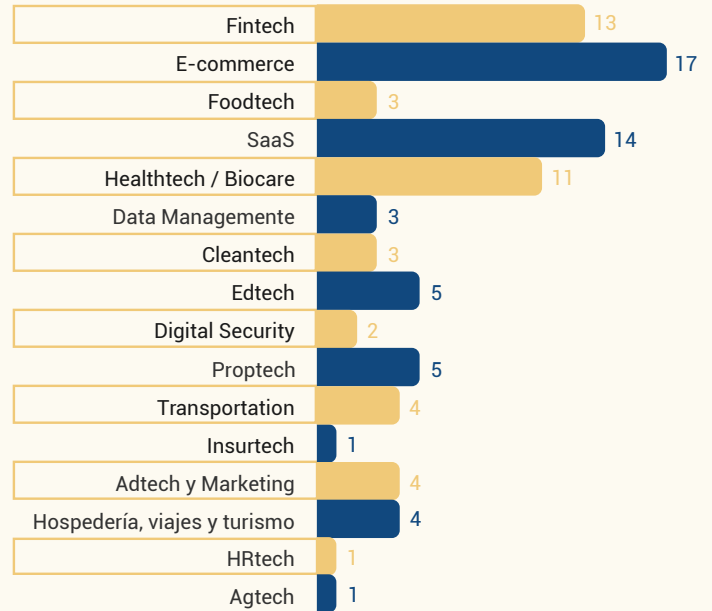
Fuente: PitchBook (2021)

Gráfica 95. Inversión histórica en verticales por fondos de capital emprendedor



Muestra: USD 116,8 millones de un total de USD 177,8 millones (65,7%)  
 Nota: De los activos de las verticales de hospedaría, viajes y turismo, Hrtech y Agtech, los fondos no dieron información sobre monto de capital invertido.

Gráfica 96. Número de activos invertidos por fondos de capital emprendedor - verticales



Muestra: 91 activos de un total de 114 (79,8%)

Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales

Entre las verticales de la industria que recibieron inversión de fondos de capital emprendedor se encuentran mayormente representadas por Fintech y E-commerce. En términos de número de inversiones además de la vertical de e-commerce sobresalen SaaS y Fintech.

### 9.1.3. 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 determinan el tipo de inversionista que podría llegar a participar.





### Presemilla

Ronda destinada a la lanzar una empresa con poca tracción.

### Semilla

Esta ronda suele buscar el desarrollo del Mínimun Viable Product (MVP), contratación de miembros del equipo, realizar investigación de mercado entre otras.

### Serie A

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.

### Serie B

Cuando las empresas han demostrado tener una considerable base de usuarios y buscan alcanzar mayor escalabilidad y rentabilidad acuden a un ronda Serie B.

### Serie C

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

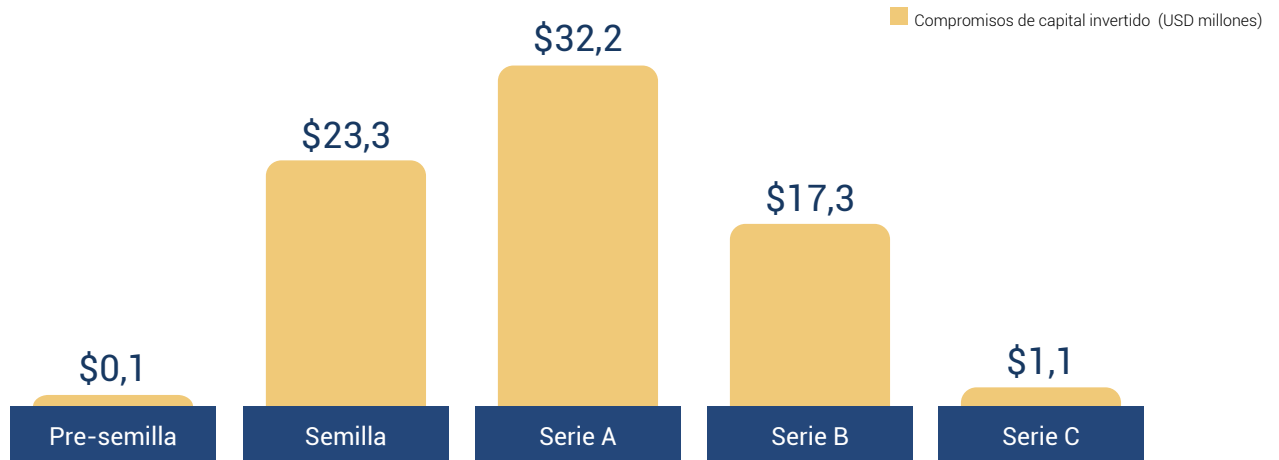
Fondos de capital emprendedor Serie A y B

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 Investopedia (2020)

Gráfica 97. Ronda de inversión



Muestra: USD 74,1 millones de un total de USD 293,03 millones (25,3%)

Fuente: Encuesta ColCapital Gestores Profesionales

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.

# 10. Inversión de Impacto en Colombia

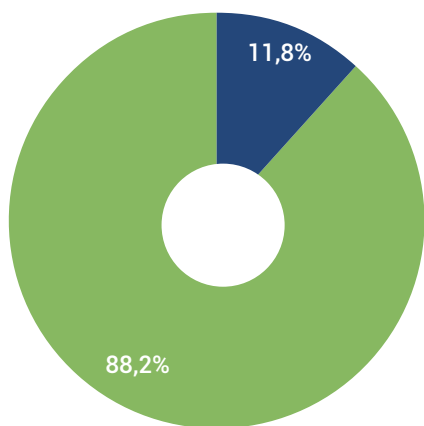
La información del panorama de inversión de impacto en Colombia es presentada por el NAB Colombia en su informe Medición del Mercado de Inversión de Impacto en Colombia 2022.

Según el informe, los recursos públicos y de cooperación no pueden afrontar solos las problemáticas sociales y ambientales que enfrentamos en el mundo, tienen limitaciones en su capacidad de gastar más, pero los problemas sociales continúan aumentando.

A medida que las finanzas públicas enfrentan una presión creciente, el ahorro privado crece. En el mundo, los grupos de inversión y los "ahorradores" se han venido apartando de las inversiones que afectan el medio ambiente y que afectan negativamente a las personas y a las comunidades, buscando que su dinero haga el bien al mismo tiempo que genere rendimientos y ganancias.

La inversión de impacto optimiza el riesgo, el retorno y el impacto en beneficio de las personas y del planeta. Lo hace estableciendo objetivos sociales, medioambientales y financieros y midiendo su consecución. Existe un enorme potencial sin explotar en la capacidad de la inversión de impacto para mejorar la vida de las personas y beneficiar al planeta.

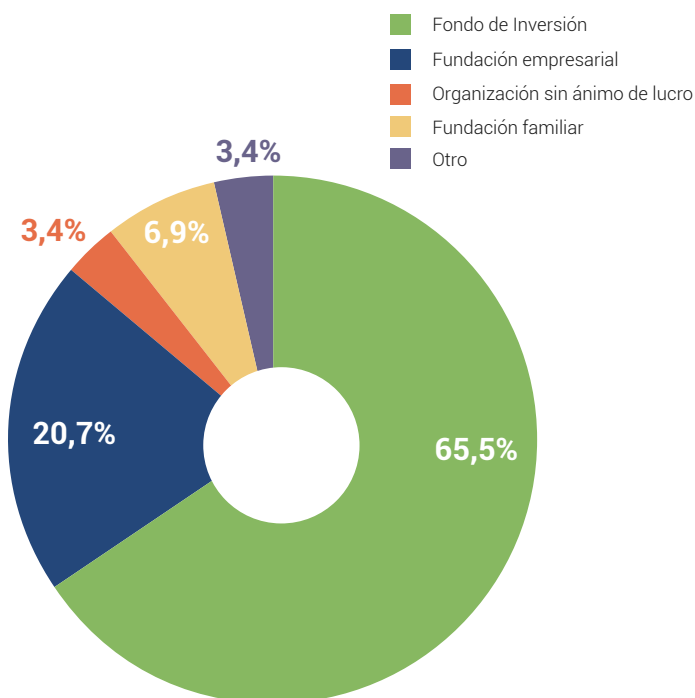
Gráfica 98. Inversión de impacto autorreportada en Colombia (histórica)



- Inversión de impacto autorreportada en Colombia (2021)
- Inversión de impacto autorreportada en Colombia (otros años)

Base: 241,9 USD millones autorreportados como inversión de impacto por 29 organizaciones

Gráfica 99. Tipo de inversionistas de impacto en Colombia

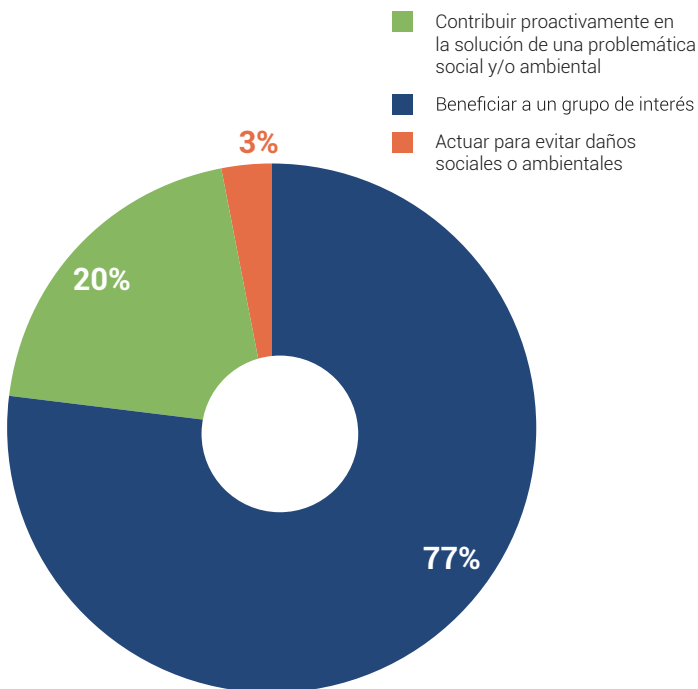


Base: 29 organizaciones

Del total de inversión de impacto autorreportada (USD 473,2 millones), se analizaron USD 241,9 millones que corresponden a las tres principales inversiones de cada organización. De este monto, la cifra acumulada a 2021 de inversión de impacto que claramente cumple con los criterios establecidos sería de USD 167,1 millones y, con criterios un poco más laxos, sería de USD 397,3 millones.

Entre los principales tipos de inversionistas de impacto en Colombia se destaca el caso de los fondos de inversión, representando el 65,5% de las organizaciones encuestadas, seguido por las fundaciones empresariales con el 20,7% del total.

Gráfica 100. Clasificación de la inversión, según intencionalidad



Base: 241,9 USD millones autorreportados como inversión de impacto por 29 organizaciones

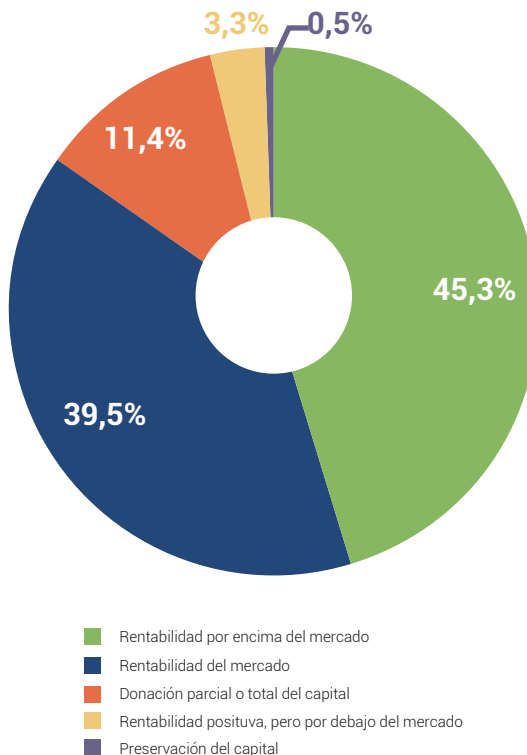
La información del panorama de inversión de impacto en Colombia es presentada por el NAB Colombia en su informe Medición del Mercado de Inversión de Impacto en Colombia 2022.

Según el informe, los recursos públicos y de cooperación no pueden afrontar solos las problemáticas sociales y ambientales que enfrentamos en el mundo, tienen limitaciones en su capacidad de gastar más, pero los problemas sociales continúan aumentando.

A medida que las finanzas públicas enfrentan una presión creciente, el ahorro privado crece. En el mundo, los grupos de inversión y los "ahorradores" se han venido apartando de las inversiones que afectan el medio ambiente y que afectan negativamente a las personas y a las comunidades, buscando que su dinero haga el bien al mismo tiempo que genere rendimientos y ganancias.

La inversión de impacto optimiza el riesgo, el retorno y el impacto en beneficio de las personas y del planeta. Lo hace estableciendo objetivos sociales, medioambientales y financieros y midiendo su consecución. Existe un enorme potencial sin explotar en la capacidad de la inversión de impacto para mejorar la vida de las personas y beneficiar al planeta.

Gráfica 101. Retorno financiero



241,9 USD millones autorreportados como inversión de impacto por 29 organizaciones

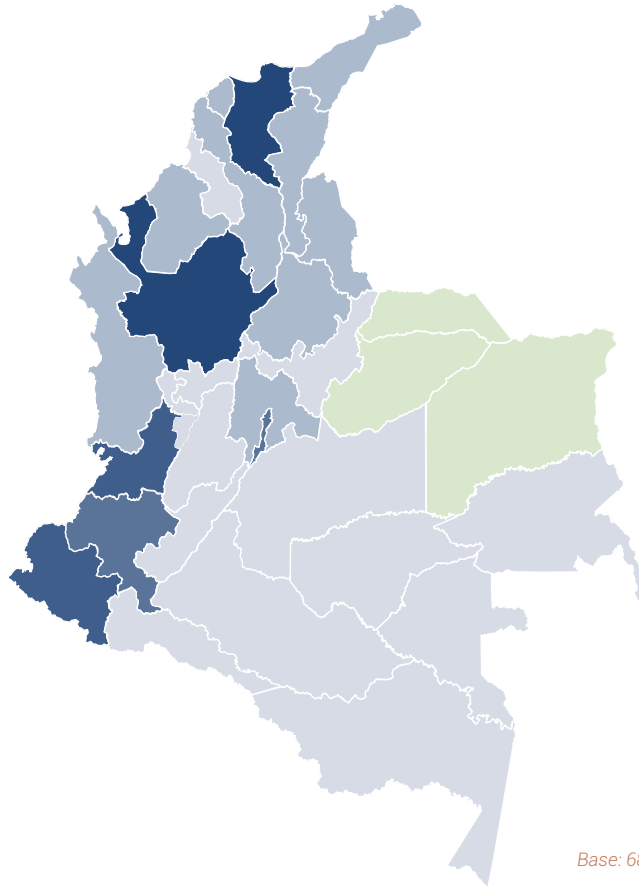
En términos de impacto, el 77% de las inversiones realizadas busca contribuir proactivamente en la solución de una problemática social y/o ambiental y el 20% beneficiar a un grupo de interés. Esto demuestra que las inversiones de impacto van más allá de reducir impactos negativos.

En materia de rentabilidad, el grueso de la inversión de impacto reportada (84,8%) busca una rentabilidad igual o superior a la del mercado, y un 3,3% acepta una rentabilidad positiva, pero inferior a la del mercado. Se puede decir, entonces, que, en términos generales, la inversión de impacto en Colombia no compromete su objetivo de rentabilidad, lo cual es parte de la naturaleza de la inversión de impacto propiamente definida.

Esto demuestra que las inversiones de impacto van más allá de reducir impactos negativos.

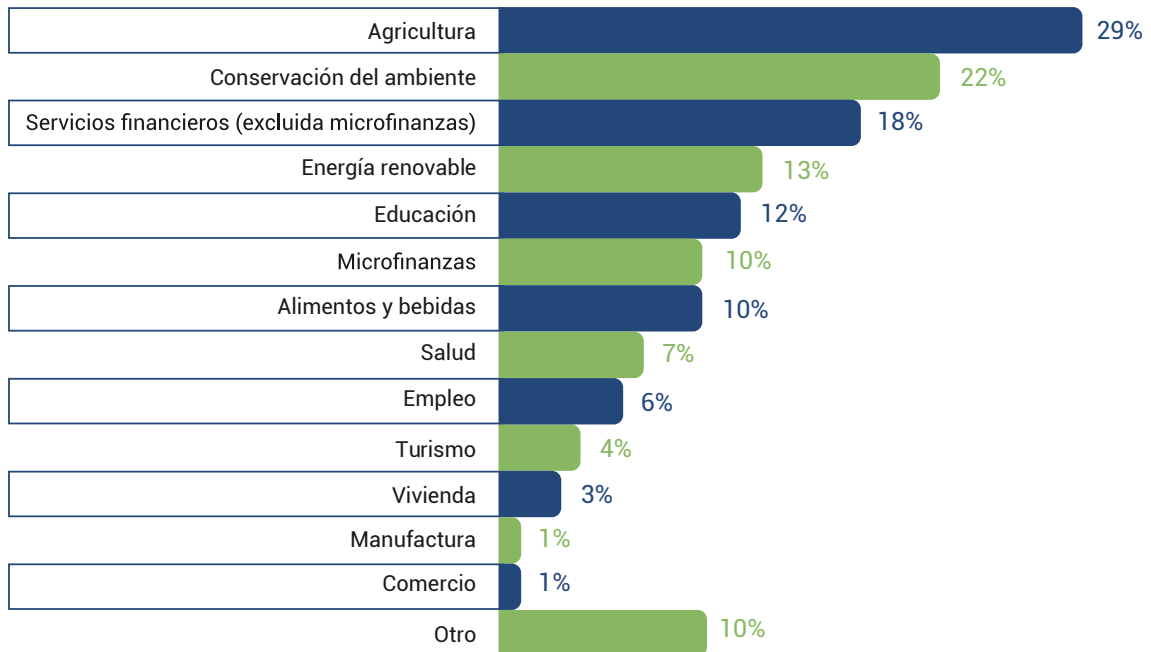
Fuente: Medición del Mercado de Inversión de Impacto en Colombia 2022

Gráfica 102. Distribución de la inversión de impacto por departamento



Base: 68 operaciones reportadas por 29 organizaciones  
21,4% invierte a nivel nacional

Gráfica 103. Sectores beneficiados en la inversión de impacto



Base: 68 operaciones reportadas por 29 organizaciones  
Los valores no necesariamente suman 100 ya que hay algunas organizaciones que hacen inversiones en más de un sector

Fuente: Medición del Mercado de Inversión de Impacto en Colombia 2022



La inversión de impacto en Colombia, para el año 2021, muestra un cierto grado de diversificación departamental. Un 21,4% de las organizaciones tiene impacto a nivel nacional. Por su parte, Antioquia concentra la mayor parte de la inversión, con un 16,1%. Los otros departamentos con una inversión de impacto significativa son Magdalena, con 13,5%; Valle del Cauca, con 10,1%; Nariño, con 9,6%; Cauca, con 8,5% y Bogotá, con 7,2%. El resto de los departamentos tienen menos del 3% de la inversión. Esto permite concluir que, aunque hay un cierto grado de diversidad regional en la inversión de impacto, es posible ampliar esa diversidad.

Por otro lado, la inversión de impacto en el país está razonablemente diversificada en términos sectoriales, aunque hay un predominio de inversiones en el sector agrícola (29%), los servicios financieros (18%) y las microfinanzas (10%), la conservación ambiental (22%), las energías renovables (13%), la educación (12%) y los alimentos y bebidas (10%). En los sectores de salud, empleo, turismo, vivienda, comercio y manufactura se verifica algo de inversión de impacto (menos del 10% en cada sector).

Gráfica 104. Intencionalidad de la inversión de impacto, según los ODS



Base: 68 operaciones de impacto autorreportadas por 29 organizaciones

Fuente: Medición del Mercado de Inversión de Impacto en Colombia 2022

La inversión de impacto en Colombia de manera genérica impacta a una gran variedad de Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS). Los ODS más impactados son los de "Promover el crecimiento económico sostenido, inclusivo y sostenible, el empleo pleno y productivo y el trabajo decente para todos", con un 59% de la inversión, y de "Fin de la pobreza", con un 43% de la inversión.

Otros ODS prominentemente impactados son el de "Reducir la desigualdad en y entre los países" (32%), "Lograr la igualdad entre los géneros" (23%), "Producción y consumo responsables (22%) y "Fortalecer los medios de ejecución y revitalizar la Alianza Mundial para el Desarrollo Sostenible" (24%).

## Principales conclusiones

Inversión de impacto autorreportada	473,2
Inversión de impacto analizada	241,9

Criterio	Flexible	Riguroso
Intencionalidad	234,9	202,5
Rentabilidad	212,5	212,5
Medición	239,5	154,6
Cumple 3 criterios	203,1	85,8
Inversión extrapolada	397,3	167,1

- En Colombia parece haber una suma importante de inversión de impacto (USD 473,2 millones), aunque no toda satisface los criterios estrictos de definición de este tipo de inversión. De este total, se analizaron proyectos por USD 241,9 millones. Sobre este total analizado y en sentido estricto la inversión de impacto identificada plenamente en estos proyectos se reduciría a USD 85,8 millones.
- Ahora bien, al expandir estos criterios al total autorreportado, la cifra acumulada a 2021 de inversión de impacto que claramente cumple con los criterios establecidos sería de USD 167,1 millones y, con criterios un poco más laxos, sería de USD 397,3 millones.

### En conclusión

La inversión de impacto debe entenderse como un enfoque de inversión que busca intencionadamente generar tanto un retorno financiero como un impacto social o ambiental positivo y medible, de tal manera que exista una alta expectativa de retorno financiero sumada a la intencionalidad de contribuir a la solución de problemáticas sociales y ambientales. Sin embargo, es necesario continuar desarrollando la infraestructura necesaria para movilizar capital privado a una escala mucho más alta y significativa, a través del enfoque de inversión de impacto y sin dejar de lado las metas tradicionales de retorno financiero.

# 11. Evolución de la industria de capital privado en Latinoamérica

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.

### 11.1.1 Evolución de la Industria

#### Capital Privado, Capital Emprendedor y Semilla en Argentina

##### *Evolución de la industria*

Es necesario definir las verticales que conforman la industria del capital privado en Argentina:

1. Capital semilla:  
Inversiones por parte de gestores de fondos en rondas Pre series A, generalmente menores a USD 1 Millón.

2. Capital Emprendedor:  
Inversiones por parte de gestores de fondos en rondas Series A en adelante y que en Argentina suelen ser mayores a USD 1 millón.

3. Capital Privado:  
Inversiones por parte de gestores de fondos en compañías maduras donde la participación suele ser mayoritaria.

Es importante mencionar que en los últimos años creció en forma sostenida la creación de startups, esto se fundamenta principalmente en las nuevas tecnologías, la capacitación de los profesionales en nuestro país y en tratar de asistir a diferentes industrias generando sinergias. Lo que fundamenta que la industria de Capital Semilla y Emprendedor en Argentina continúe activa y dinámica.

En cuanto a la Industria de Capital Privado, que la inversión se realiza en compañías maduras a cambio de la participación en empresas no cotizadas que tienen grandes perspectivas de desarrollo y que tienen una trayectoria más extensa y están establecida en el mercado, no se detectaron transacciones en el período bajo análisis. Lo que evidencia que los inversores apuestan más al innovador, a la tecnología aplicada y a la sinergia en industrias que a compañías establecidas en el mercado. Lo que se fundamenta principalmente en determinadas situaciones macroeconómicas que afectan al país:

■ **Comercio exterior y controles de cambio**  
Los esfuerzos estancados para expandir el libre comercio no se reanudan. La imposibilidad de acceder al MULC (Mercado Único Libre de Cambio) sigue vigente.

■ **Inflación**  
La aceleración de la dinámica inflacionaria como consecuencia de los desajustes fiscales genera falta de previsibilidad en los planes de negocios de las empresas (en 2021 la inflación fue del

50,9% posicionando al país con una de las tasas más alta de la región).

■ **Política hacia la empresa privada y la competencia**

La confianza en los derechos de propiedad privada y el marco regulatorio es débil debido al intervencionismo ad hoc.

■ **El mercado laboral**

La inflación causa tensiones con los sindicatos. Los sindicatos ganan poder político y de negociación a medida que la pandemia de Covid-19 se alivia.

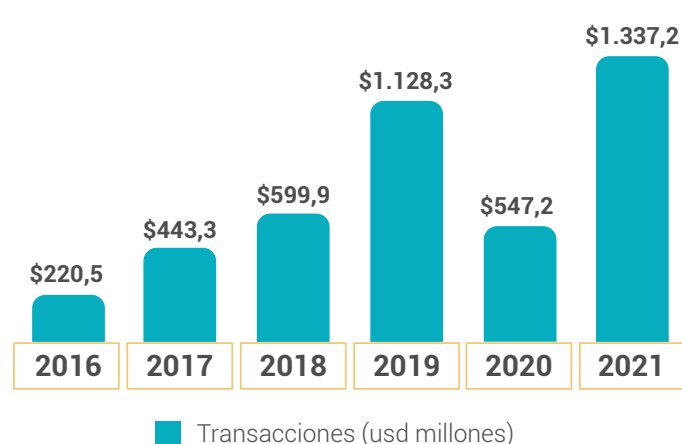
Durante el año 2021 en Argentina se llevaron a cabo un total de 110 transacciones, de las cuales el 40% correspondieron a capital emprendedor y el 60% a capital semilla. Por su parte, de los USD 1.337,2 millones invertidos en la industria en el 2021, el 98,1% correspondieron a capital emprendedor y el 1,9% a capital semilla. En cuanto al monto total invertido, hay una recuperación significativa en el presente año en relación al 2020 -aumento de más del 100%-. Sin embargo, durante este año no se presentaron transacciones de capital privado.

Gráfica 105. Transacciones de capital privado, emprendedor y semilla



Fuente: ARCAP, 2022

Gráfica 106. Transacciones de capital privado, emprendedor y semilla



Fuente: ARCAP, 2022



**Capital semilla:**  
USD 25 millones  
66 transacciones



**Capital emprendedor:**  
USD 1312,2 millones  
44 transacciones

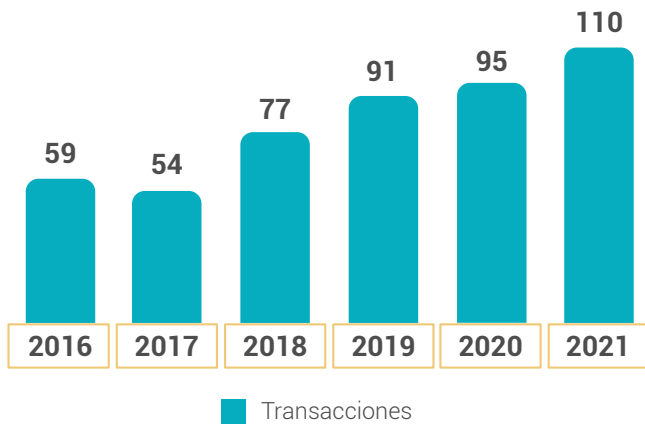


**Capital privado:**  
Sin transacciones

**Capital Emprendedor y Semilla en Argentina**

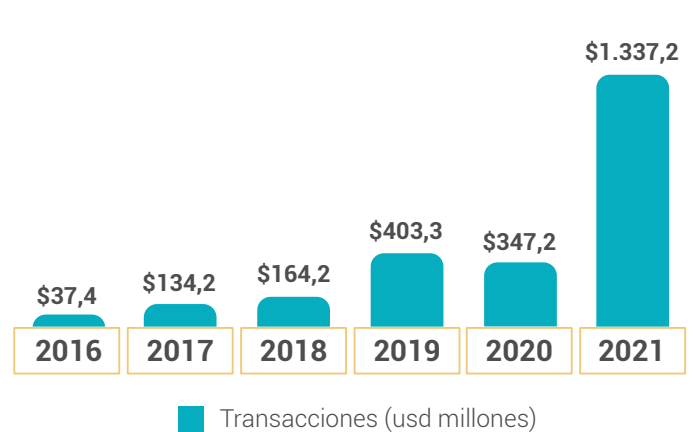
El monto total invertido en capital emprendedor y semilla aumentó un 285,1% frente al 2020, superando los valores reportados en los tres años anteriores. El 2021 fue un año récord para la inversión en emprendimiento en Argentina: USD 1.337,2 millones a través de 110 transacciones.

Gráfica 107. Cantidad de transacciones – capital emprendedor y semilla



Fuente: ARCAP, 2022

Gráfica 108. Monto de transacciones en USD millones



Fuente: ARCAP, 2022

Para el año 2021 se identificaron un total de 9 transacciones extraordinarias por USD 1.174 millones -equivalente a el 87,8% del valor total reportado para ese año-. Por su parte, el 12,3% corresponde a las 101 transacciones restantes, equivalentes a USD 163,2 millones. Como se puede apreciar a continuación, 2021 fue un año récord en transacciones totales, típicas y atípicas para Argentina.

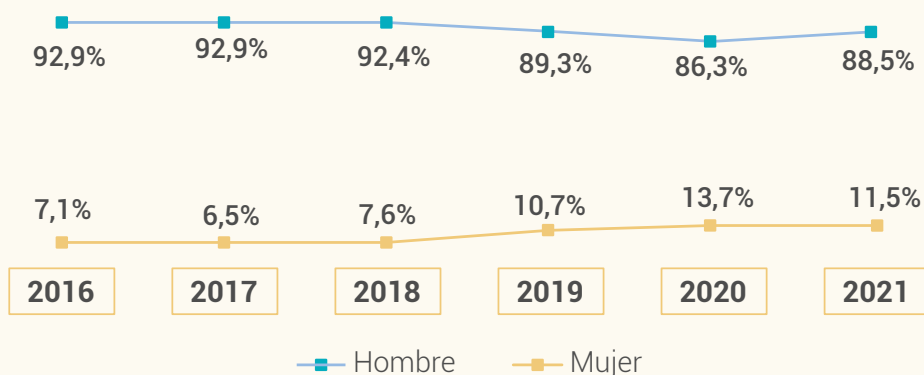
Tabla 10. Tabla de transacciones

Año	Transacciones	Atípicas*	Total
2018	(74) - USD 34,9 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	(93) - USD 86,1 millones	(2) - USD 261 millones	(95) - USD 347,1 millones
2021	(101) - USD 163,2 millones	(9) - USD 1.174 millones	(110) - USD 1.337,2 millones

\* Transacciones mayores a USD 20 millones

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

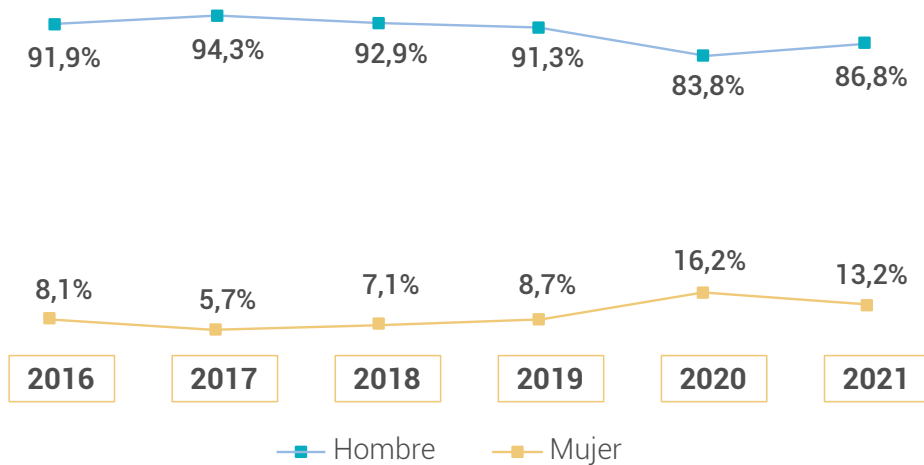
Gráfica 109. Género del CEO



Como se puede notar en el gráfico, la tendencia que venía en alza desde 2017 se interrumpió en 2021, donde se ve un retroceso en la presencia de mujeres en la dirección de empresas invertidas respecto al año anterior.

Fuente: ARCAP, 2022

Gráfica 110. Equipo fundador



Por su parte, este gráfico se deriva de sumar todos los emprendedores que fundaron compañías que recibieron inversión de Capital Emprendedor y Semilla, diferenciándolos por género. Aunque 2021 es mejor que 4 de los 5 otros años de los que se tiene registro, se vio un retroceso en la presencia de mujeres en compañías invertidas respecto al período anterior.

Fuente: ARCAP, 2022

### Distribución Geográfica

De las transacciones detectadas en 2021 en Argentina, se puede observar una fuerte consolidación en CABA y Provincia de Buenos Aires (74,2%), mientras el resto de las transacciones efectuadas en el interior del país tuvieron lugar en Santa Fe, Córdoba, Mendoza, Salta y Tucumán.

De los datos reportados en el primer semestre del 2022 por ARCAP, en términos de localización geográfica el 67,5% de las compañías invertidas están en C.A.B.A o Provincia de Bs As, lo que demuestra una mayor participación del interior del país en la Industria del Capital Privado.

### Segmentación de Startups

Es importante mencionar que los emprendimientos que recibieron inversión de Capital Emprendedor y Semilla son B2B (Business to Business) con el 66,3% o B2C (Business to Consumer) con el 33,6%.



## 11.2 Brasil

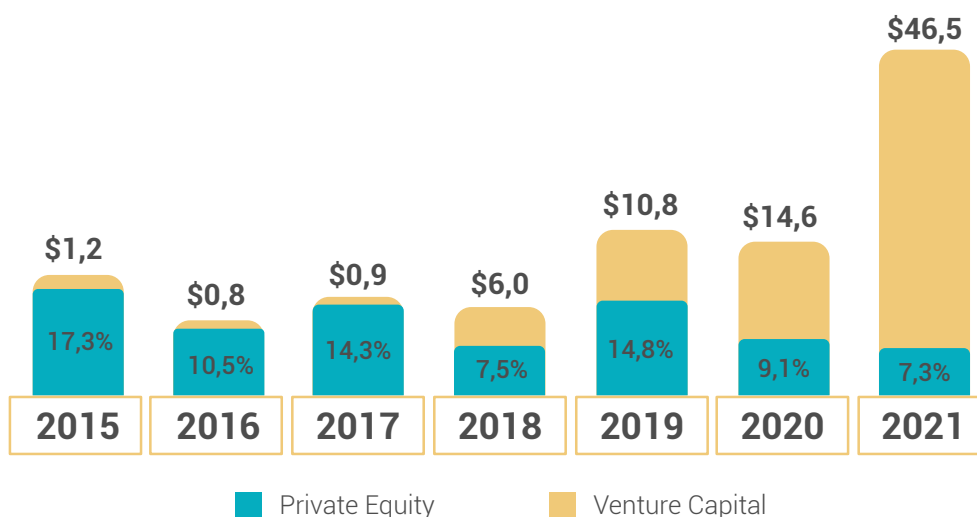
La información de la industria en Brasil es presentada por la Asociación de Capital Privado y Capital Emprendedor – ABVCAP.

### 11.2.1 Evolución de la Industria

#### Inversiones en Capital Privado y Capital de Riesgo

Durante el año 2021, la inversión en capital privado y capital de riesgo en Brasil ascendió a los BRL 53,8 miles de millones, de los cuales los fondos de capital privado representaron el 13,6% y los fondos de capital emprendedor el 86,4%.

Gráfica 111. Inversiones en capital privado y capital de riesgo por año en BRL billones

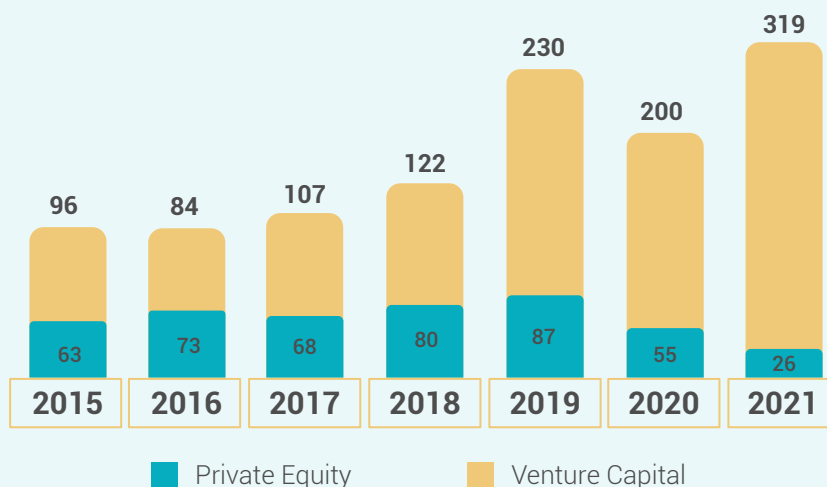


Fuente: ABVCAP, 2022

Gráfica 112. Número de rondas de inversión de capital y capital emprendedor por año

#### Rondas de Inversión

En términos de número de rondas, durante el año 2021 se identificaron un total de 345, presentando un crecimiento del 35,3% con respecto al año anterior. Las rondas de capital emprendedor representaron el 92,5%, mientras que las rondas de capital privado participaron con el 7,5% del total.



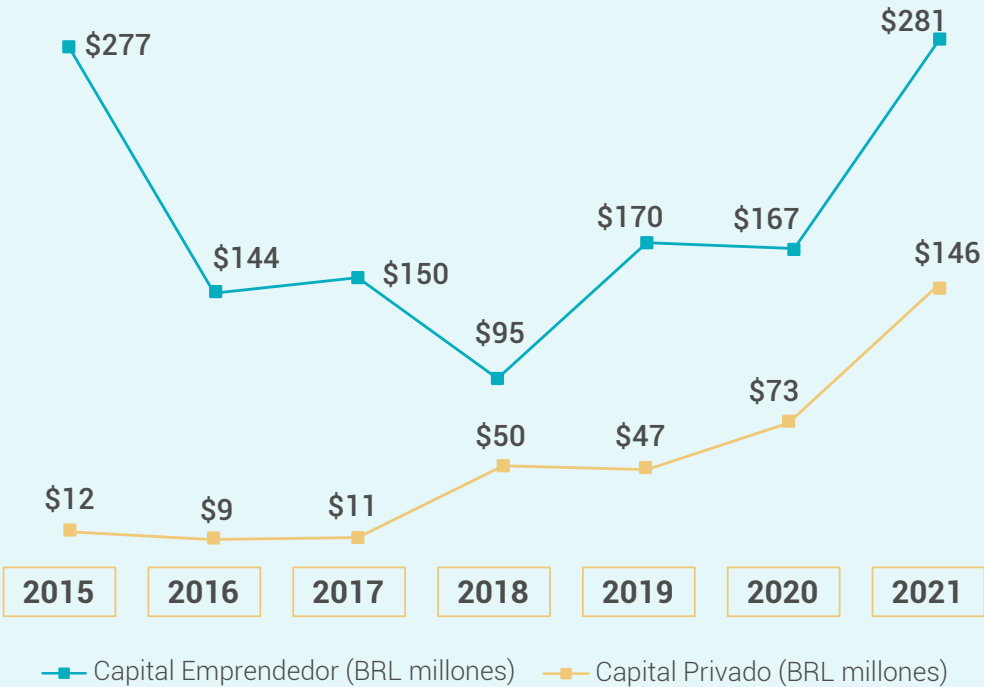
Fuente: ABVCAP, 2022



En términos de inversiones, durante el año 2021, 24,7 rondas estuvieron por encima del billón de BRL, seguidas por las rondas entre 501 millones a 1 billón con 12,6.

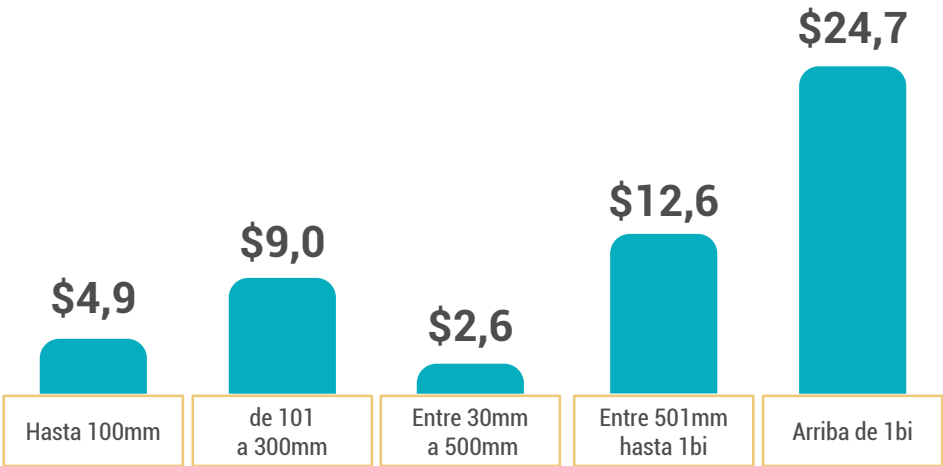
En tanto, la inversión promedio por ronda para capital emprendedor fue de BRL 146 millones para el año 2021 y de capital emprendedor fue de BRL 281 millones.

Gráfica 113. Inversión promedio por ronda de capital privado y capital emprendedor en BRL millones



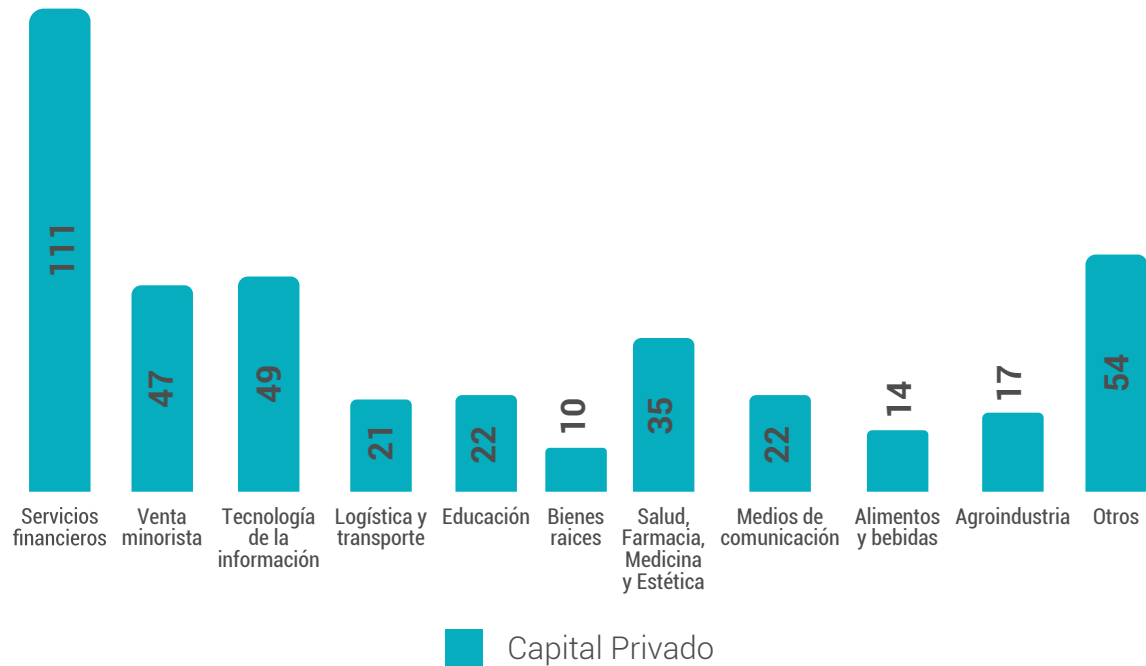
Fuente: ABVCAP, 2022

Gráfica 114. Inversión total por rango de valor de la ronda de capital privado y capital de riesgo



Fuente: ABVCAP, 2022

Gráfica 115. Sectores de compañías invertidas por capital privado y capital emprendedor

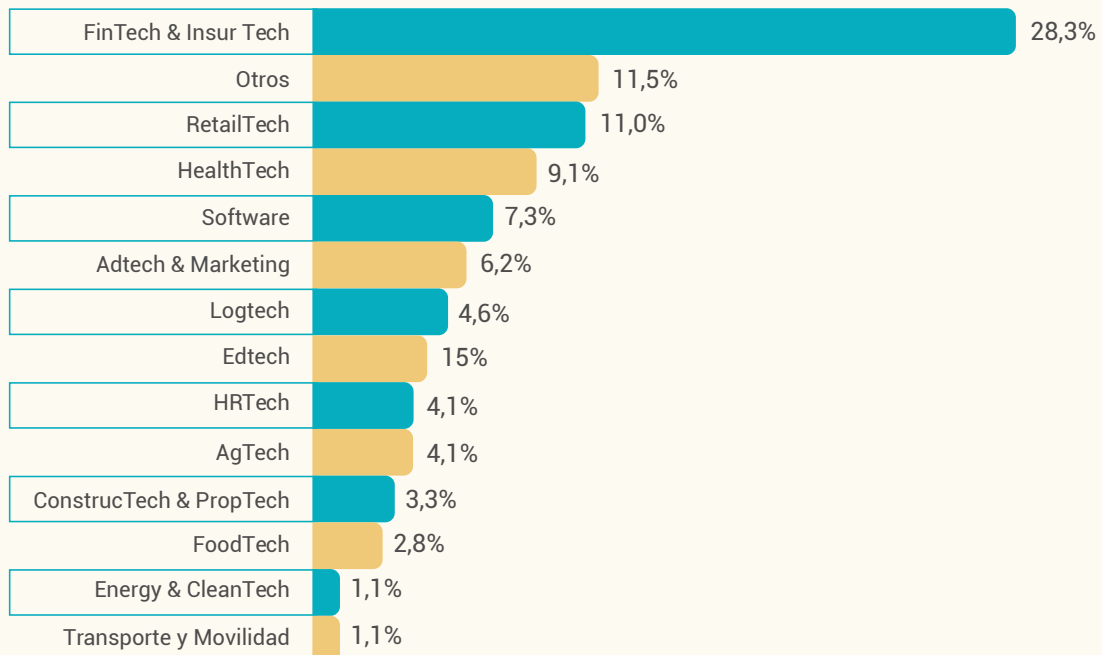


Fuente: ABVCAP, 2022

Los sectores de servicios financieros y venta minorista concentraron la mayor proporción en número de compañías invertidas durante el cuarto trimestre de 2021.

Para las inversiones de capital emprendedor, en términos de verticales, se destacan el número de rondas en Fintech & Insurtech con el 28,3% del total.

Gráfica 116. Rondas de capital emprendedor por vertical (% del total de rondas)



Fuente: ABVCAP, 2022

## 11.3 Chile

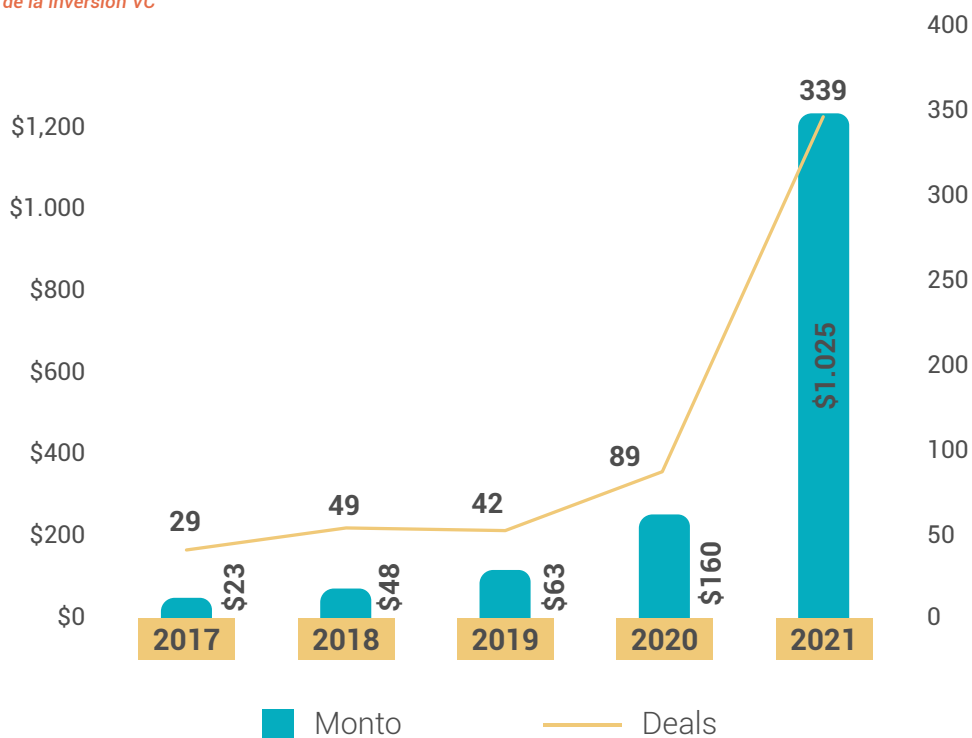
La Asociación Chilena de Venture Capital (ACVC) comparte las cifras disponibles sobre su ecosistema en Chile.

### 11.3.1 Actualidad industria de capital emprendedor

Actualmente, la industria de capital emprendedor en Chile es una de las más desarrolladas de Latinoamérica. En 2021 el país alcanzó una inversión récord de USD 1.025 millones en 339 transacciones, con un ticket promedio de inversión de USD 3 millones. El ecosistema presentó una recuperación del 541% con respecto al año 2020.

Como socio activo del ecosistema, la Asociación Chilena de Venture Capital no se ha quedado atrás en este importante crecimiento que tuvo localmente la industria del VC. Solo durante 2021 se incorporaron a la asociación 12 fondos, lo que significó un aumento del 71% de sus socios. Entre ellos se encuentran inversionistas de VC, CVC y family offices. Mientras que sus asociados pasaron de 17 a 24 miembros, incluidas aceleradoras, incubadoras, hubs de transferencia tecnológica y empresas en corporate venturing.

Gráfica 117. Crecimiento de la inversión VC



Fuente: ACVC, 2022



Ticket promedio de inversión:  
USD 3 millones

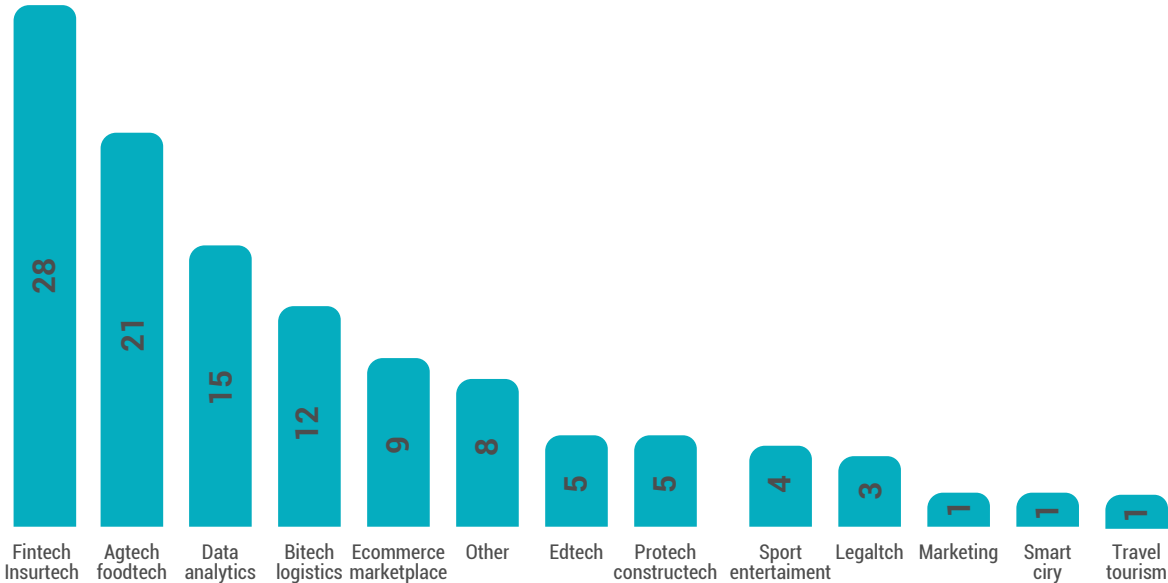


Crecimiento de la inversión:  
541%

Los asociados de la ACVC financiaron a 347 startups durante 2021, de las cuales el 1,2% estaba en etapa de pre-incubación, el 38,6% en incubación y el 44% en expansión. Fueron USD 57 millones, de los cuales un 77,8% correspondió a capital privado y el resto a fondos públicos. Con ello se benefició a 639 emprendedores, de los cuales el 25% son mujeres.

La ACVC realizó durante el 2021 una serie de actividades para sus miembros y para el ecosistema en general, las que se dividieron en cuatro ámbitos: difusión, educación, inversión y actividades exclusivas para miembros. Entre ellas destacaron las rondas de coinversión, en las que participaron 40 fondos, tanto nacionales como internacionales, y 24 startups.

Gráfica 118. Genero emprendedores



Fuente: ACVC, 2022



**Público**  
 USD 12,6 millones  
 21,5%  
 USD 48,7k  
 Ticket promedio



**Privado**  
 USD 44,6 millones  
 77,8%  
 USD 435,9k  
 Ticket promedio

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.

**11.3.4 Fondos públicos de capital privado**

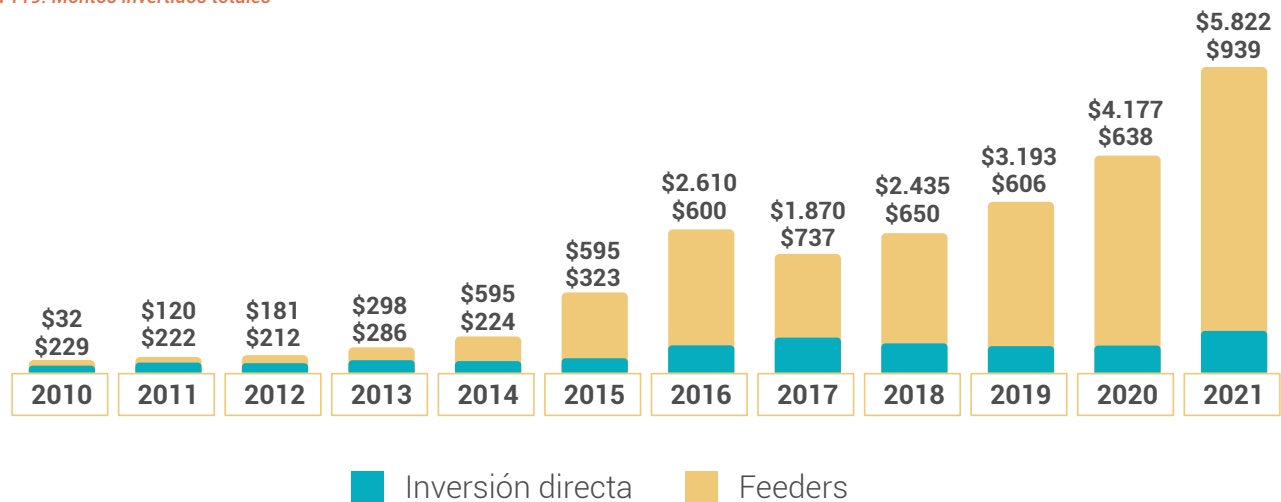
El interés por esta industria se notó también en nuestro país. Durante 2021, se anunciaron dos unicornios chilenos: Cornershop y NotCo. En la industria de fondos

públicos vimos que las inversiones en capital privado alcanzaron los USD 6.761 millones, lo que representa casi un quinto del total de activos administrados por la totalidad de la industria. En comparación a los USD 4.815 millones invertidos en 2020, se aprecia un crecimiento del 40%. En el gráfico que aparece a continuación puede apreciarse el crecimiento sostenido de la industria en los últimos años.

Dentro de los fondos de inversión de este tipo, USD 939 millones invierten de manera directa en Chile y en

el extranjero, específicamente en activos de capital privado, mostrando un aumento de 47% con respecto a los USD 638 millones de dólares invertidos en 2020. El foco en los últimos años ha estado puesto en los fondos de Private Equity, ya sea de inversión directa o bien fondos feeder, pero el último año hemos visto un gran interés de ir levantando capital para crear nuevos fondos públicos que inviertan en VC. A la fecha, existen 2 fondos de VC públicos que administran USD 6 millones.

Gráfica 119. Montos invertidos totales



Fuente: ACAFI, 2022

#### 11.3.4.1 Fondos privados VC y PE con aporte de CORFO

La industria de Venture Capital chilena ha estado fuertemente ligada a Corfo desde su nacimiento. Al cierre de 2021 no hay fondos públicos que inviertan directamente en VC, y los fondos privados no entregan cifras al respecto. Sin embargo, aquellos fondos que cuentan con apoyo de Corfo (que incluye a la gran mayoría de fondos existentes), sí tienen información disponible, la cual analizaremos en las siguientes páginas.

#### 11.3.4.1 Fondos privados VC y PE con aporte de CORFO

El papel de Corfo Desde 1997 existen una serie de programas de financiamiento del Gobierno de Chile en respuesta a la escasa inversión en el Mercado de Capitales a empresas en etapas tempranas, de manera de potenciar la innovación y el emprendimiento en el país. Esta labor la lleva a cabo la Corporación de Fomento de la Producción (CORFO), la que a la fecha ha desarrollado 8 programas diferentes de apoyo a la industria, ofreciendo financiamiento de largo plazo a los Fondos de Inversión en una modalidad de línea de crédito. Tiene por finalidad que éstos sean invertidos

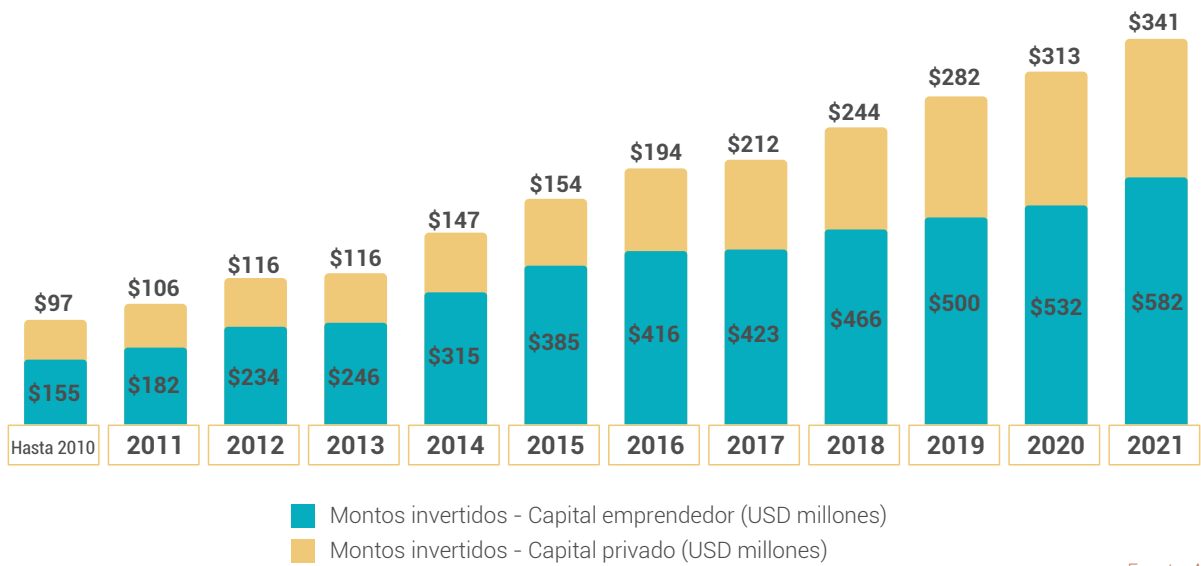
en pequeñas y medianas empresas chilenas con emprendimientos que presenten un alto potencial de crecimiento, y que requieran del apoyo de un socio estratégico que se involucre activamente en la gestión con el objeto de acelerar su proceso de desarrollo y crecimiento.

#### 11.3.4.1 Fondos privados VC y PE con aporte de CORFO

Desde que se creó el programa se han otorgado USD 866,4 millones en 66 líneas de crédito, de las cuales se han desembolsado USD 607,7 millones y quedan USD 176,4 millones por girar. Entre los fondos vigentes y los ya cerrados, se ha invertido un total de USD 922,98 millones, entre aportes de privados y aportes CORFO, representados en un 63% por fondos VC y en un 37% en fondos de capital privado, beneficiando un total de 413 empresas. El crecimiento del monto total invertido, con respecto a 2020, fue de un 9,2%. Los fondos de VC crecieron en un 9,4%, mientras que los de PE lo hicieron en un 9%.

El crecimiento del total invertido, con respecto a 2020, fue de un 9,2%. Los fondos de capital emprendedor crecieron en un 8,4%, mientras que los de capital privado lo hicieron en un 8,9%.

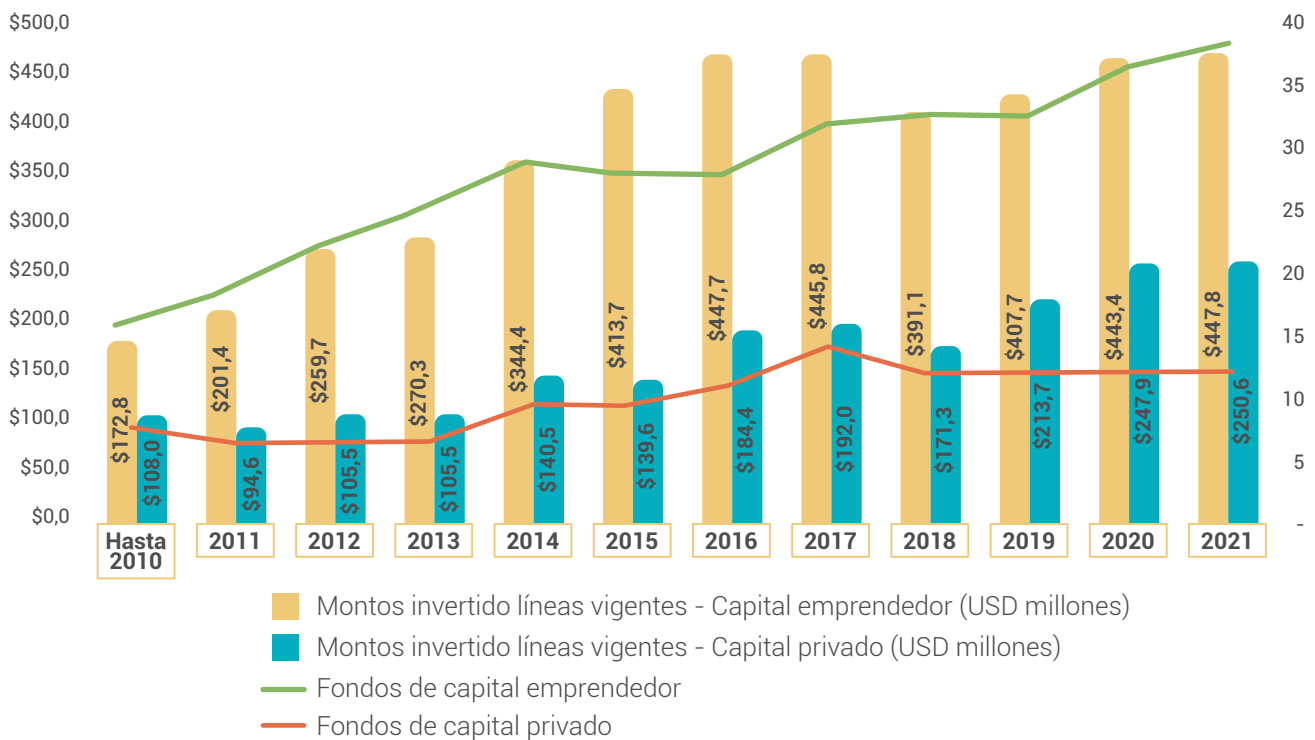
Gráfica 120. Montos invertidos totales



Fuente: ACAFI, 2022

En cuanto a los fondos vigentes, en 2021, se invirtieron USD 78 millones: los fondos de Venture Capital registraron inversiones por USD 50 millones repartidos en 38 fondos, mientras que la industria de capital privado alcanzó los USDD 28 millones, distribuidos en 12 fondos. Al revisar este escenario con respecto a 2020, vemos un aumento de un 24% por sobre los US\$ 63 millones invertidos. El 2021 fue un año positivo en términos movimiento de líneas. Se observó el financiamiento de dos nuevos fondos VC (Parque País y Weebost) por un total de USD 16,5 millones y no se registraron cierres. Así, la cantidad de líneas vigentes llegó a 50: 12 para fondos de PE con una inversión acumulada de USD 250,6 millones y 38 para fondos de VC con una inversión acumulada de USD 447,8 millones.

Gráfica 121. Evolución montos invertidos de las líneas vigentes

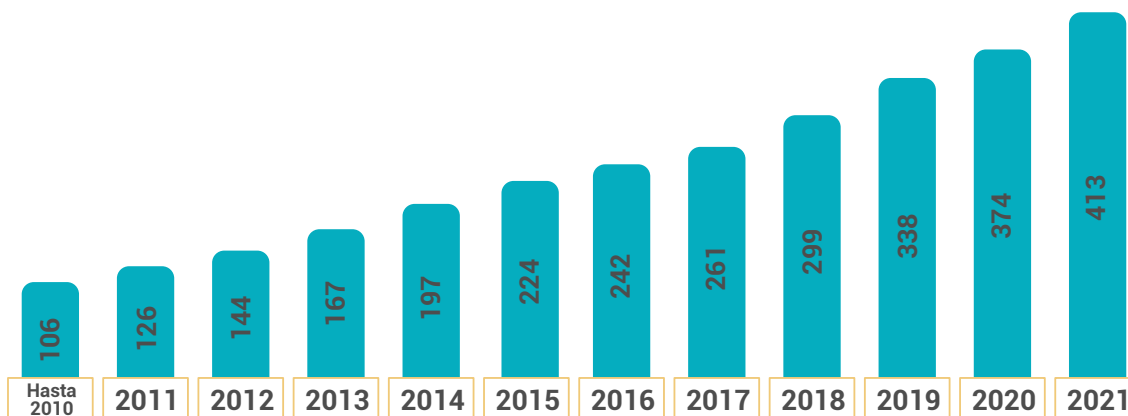


Fuente: ACAFI, 2022

### 11.3.4.4 Beneficio programa CORFO

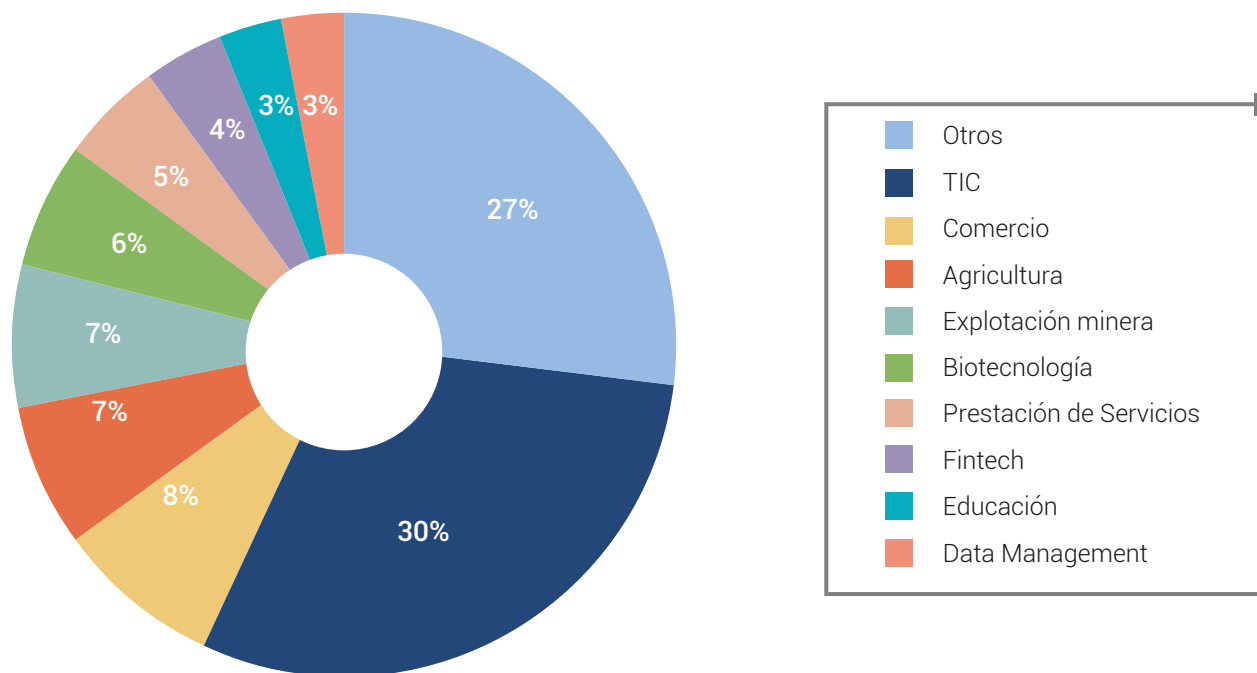
A la fecha, 413 empresas han sido beneficiarias por el programa de CORFO. Durante este año se están apoyando 219 empresas por los fondos vigentes, de las cuales 39 son nuevas empresas. De éstas, el 34% son empresas TIC (Tecnologías de la Información y Comunicaciones), seguido por un 8% de exploración minera, 7% de Biotecnología, 6% de empresas Fintech, 5% de la industria agrícola y un 4% Energía. Así mismo, el 69% de las empresas son microempresas, mientras que el resto es pequeña y mediana empresa.

Gráfica 122. Evolución número de empresas totales beneficiadas por programas capital de riesgo CORFO



Fuente: ACAFI, 2022

Gráfica 123. Industrias invertidas programa capital de riesgo CORFO (%)



Fuente: ACAFI, 2022



## Recuperación post-pandemia en Chile

De acuerdo al análisis de Perspectivas y Tendencias de M&A preparado por Deloitte en Chile, se observa que las transacciones de M&A estuvieron ampliamente más activas en 2021, en comparación con 2020, lo que es un efecto principalmente motivado por la recuperación de Brasil junto con el aumento de las inversiones en Energía & recursos y Consumo. Lo anterior posiciona a Brasil, Chile y México en el Top 3 de destinos de inversión en 2021.

Latam vivió un 2021 de recuperación en tiempos post-pandemia y Chile volvió a ocupar el 2do puesto en atracción de inversiones, mientras que EE.UU. recupera posiciones y se posiciona como segundo inversor.

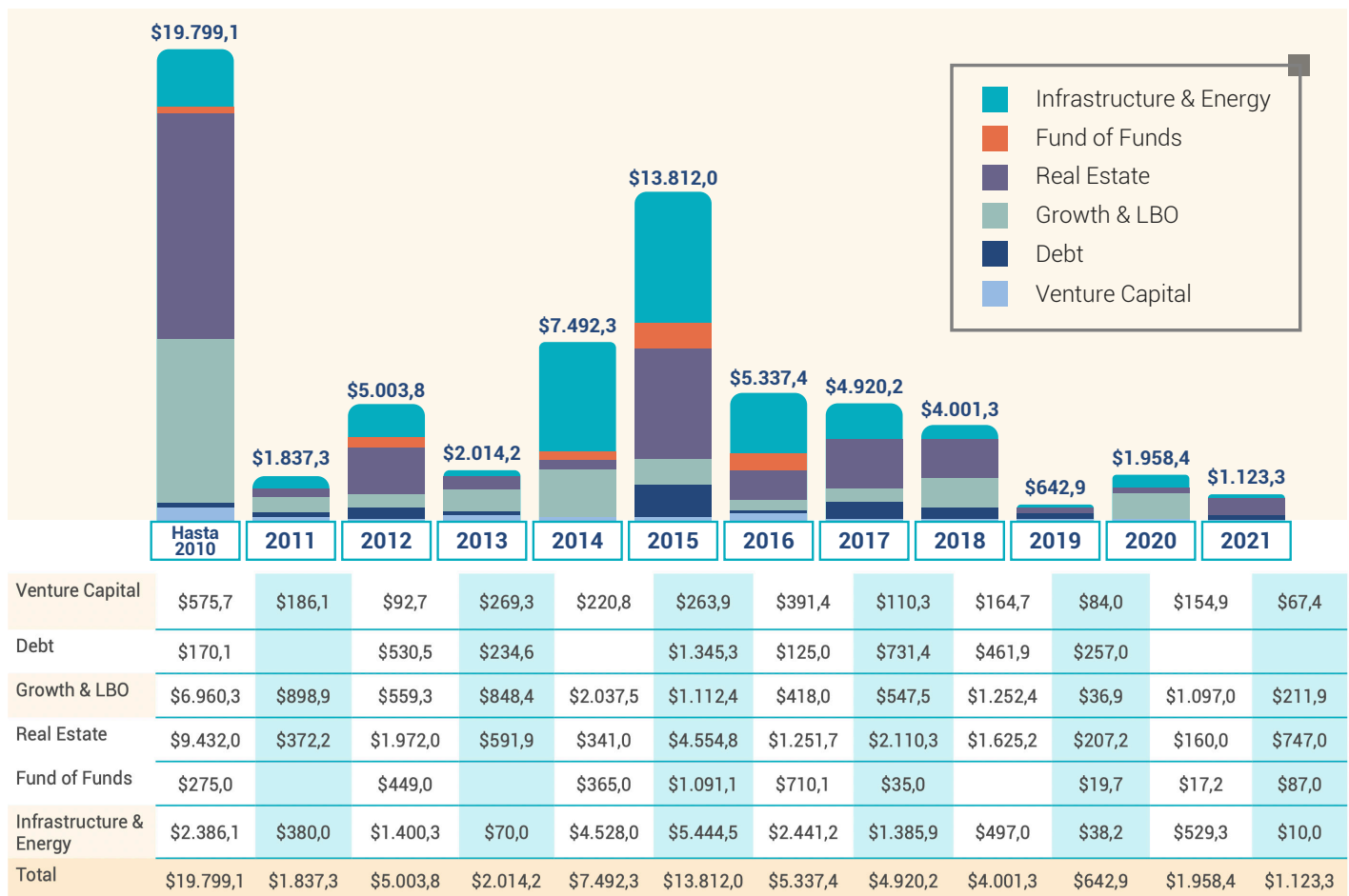
### 11.4 México

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

#### 11.4.1 Evolución de la Industria

Al cierre del año 2021 se observa que el **capital comprometido acumulado de la industria de Capital Privado en México** ascendió a más de **USD 67,9 mil millones**, con un importante **crecimiento anual compuesto de 12% en los últimos 10 años**.

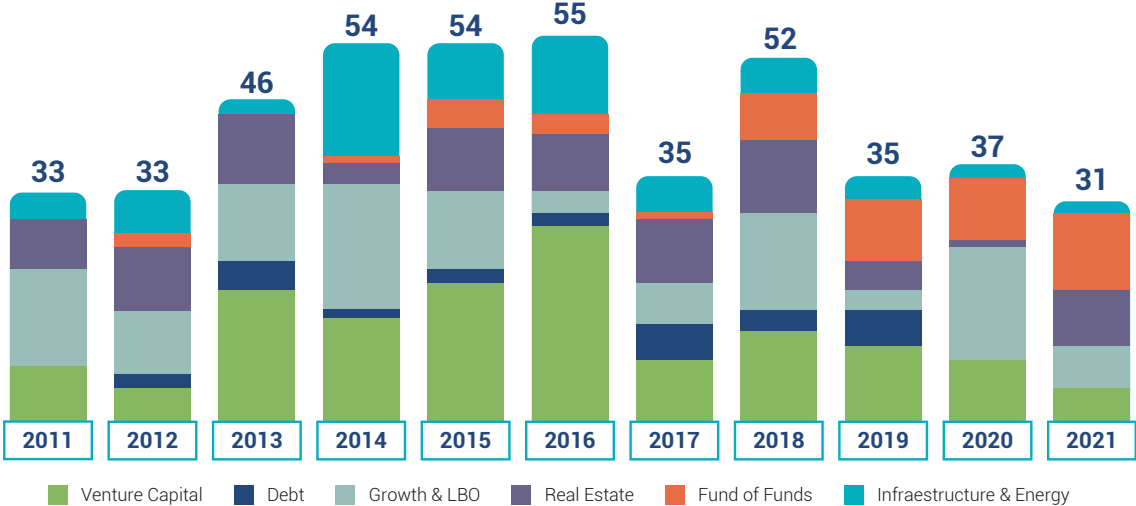
Gráfica 124. Capital anual comprometido (USD millones)



Fuente: AMEXCAP, 2022

A lo largo de la historia, han sido identificados más de 641 vehículos con operaciones en México. Actualmente se tiene registrado que **al menos 507 vehículos continúan operando**, ya sea en levantamiento de capital, periodo de inversión y/o en administración de sus activos. Los fondos en operación se encuentran concentrados al 80% en las estrategias de Capital Emprendedor, de Crecimiento y Bienes Raíces, siendo administrados por **277 GP's** de los cuales **el 64% son mexicanos**. En el año 2021 se constituyeron al menos 31 nuevos vehículos, 11 de ellos corresponden a CERPIs de Fondos de Fondos con un monto comprometido para inversión en México superior a USD 87 millones.

Gráfica 125. Vehículos levantados por año

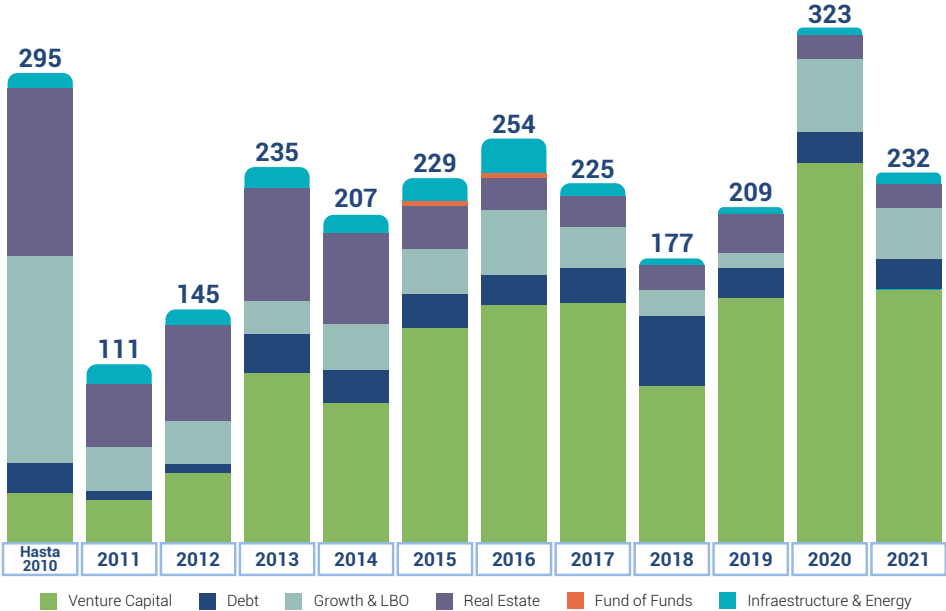


Fondo de Fondos = Fondo de Fondos, Fondos de Co-Inversión, Otros.

Fuente: AMEXCAP, 2022

La inversión observada desde el año 2000 ha sido de por lo menos USD 46,9 mil millones, contando actualmente con más de USD 2,9 mil millones disponibles para inversión en el corto plazo. La inversión de los fondos de capital privado en México en todas sus estrategias durante el 2021 alcanzó un monto superior a USD 5,4 mil millones a través de más de 232 transacciones.

Gráfica 126. Transacciones realizadas por año

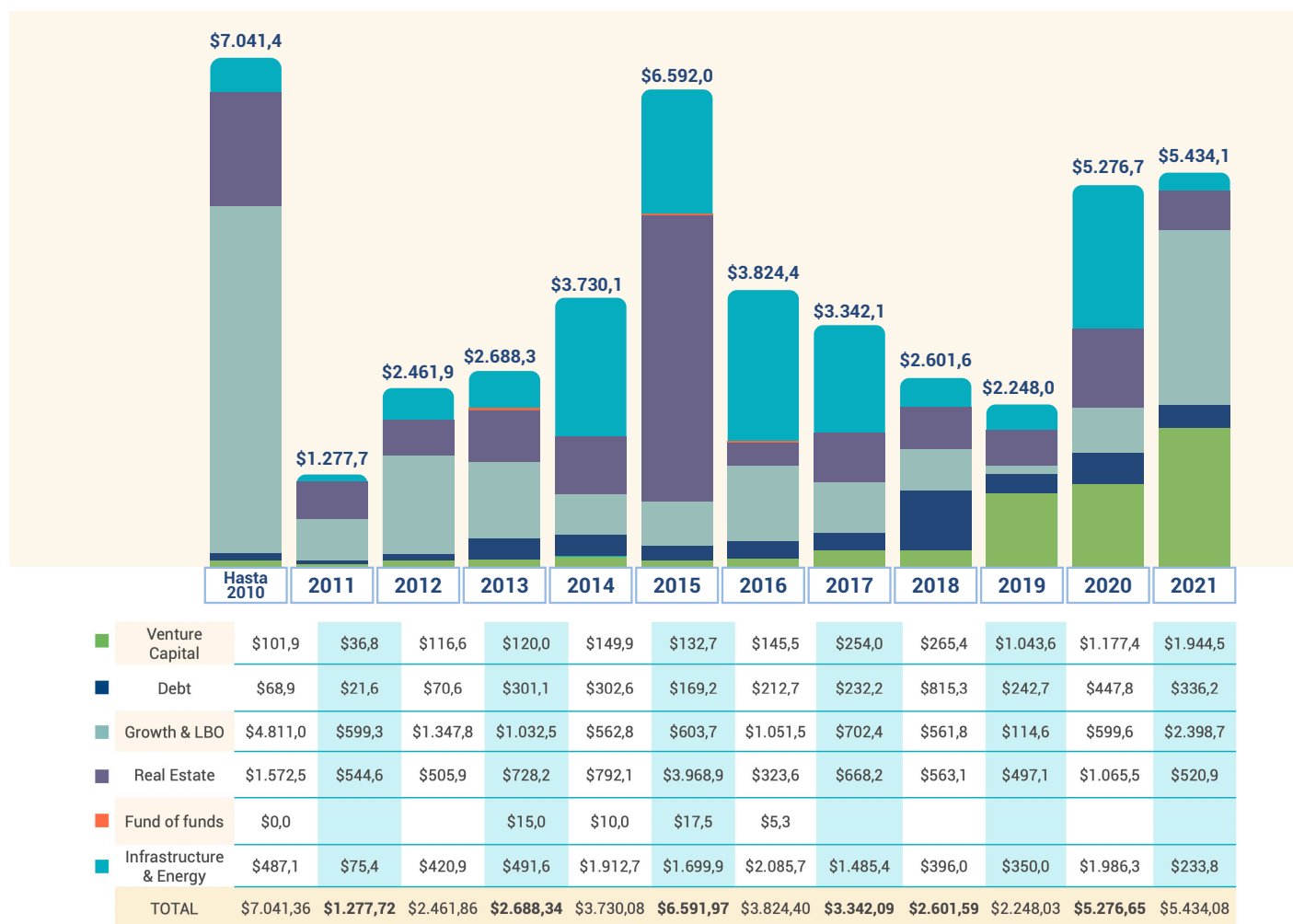


Fuente: ACAFI, 2022

- Capital Emprendedor.** Se tiene registro de 159 transacciones de inversión en el país a lo largo del año, por un monto mayor a USD 1,9 mil millones, mostrando nuevamente un incremento en inversión con respecto a los últimos 3 años.
- Crédito Privado.** Los fondos de Crédito Privado en México han seguido mostrando una fuerte actividad por lo que respecta a la inversión, realizando al menos 20 transacciones en el país por más de USD 336 millones, con un monto promedio por transacción cercano a los USD 16 millones.
- Capital de Crecimiento.** Los fondos en inversión llevaron a cabo más de 31 transacciones en el país por un monto superior a USD 2,4 mil millones. La inversión promedio en el año fue de USD 94 millones por transacción, ubicándose los mayores montos de inversión en empresas de consumo discrecional y básico, destacándose también las inversiones en empresas de tecnología y telecomunicaciones.
- Bienes Raíces.** A lo largo del año se realizaron inversiones a través de 17 transacciones por un monto de USD 521 millones distribuidas a lo largo del país en más de 10 entidades de la República. Las inversiones se realizaron en los sectores residencial, industrial y hotelero principalmente.
- Infraestructura y Energía.** A pesar de que el año 2021 ha sido uno de los más complicados para los fondos de infraestructura y energía en el país, la inversión no se ha visto detenida, habiéndose observado 5 inversiones realizadas por al menos USD 233 millones, principalmente en el sector carretero y la industria petrolera.

Por lo que respecta a la desinversión se tiene un registro histórico superior a 576 operaciones de salida, incluyendo las realizadas de fondo a fondo. En el transcurso del año 2021 se registraron al menos 57 transacciones de salida, mismas que representaron más de USD 4,4 mil millones.

Gráfica 127. Monto invertido (USD millones)



Fuente: AMEXCAP, 2022

La inversión realizada en el año 2021 por la industria de capital privado en México ha tenido un impacto positivo en la economía mexicana, contribuyendo a la **creación de al menos 112,000 nuevos empleos formales en el país** -cerca del 13% del total de empleos formales generados en México en este mismo año-. Cabe destacar que la inversión histórica acumulada ha sido destinada a apoyar más de 2,100 empresas y proyectos, dando empleo directo y formal a cerca de 1,6 millones de personas en los últimos 20 años.

En comparación con el último año, el porcentaje de nuevos empleos generados a través de la inversión de fondos de capital privado se ha elevado de manera importante -un 42% más en 2021 vs 2020-; lo que representa un indicador importante de la recuperación que comienza a darse en el país en el periodo post-pandemia, y principalmente de la relevancia de **la industria como promotora para el desarrollo económico formal sostenible**.

**Capital Emprendedor:** Uno de los impactos directos del capital invertido en 2021 se refleja en la creación estimada de más de 6 mil empleos formales en PYMES.

**Capital de Crecimiento:** Se estima que la inversión realizada en el año por fondos de capital de crecimiento generó en el país al menos 22 mil nuevos empleos formales.

**Bienes Raíces:** Las inversiones realizadas en los principales sectores inmobiliarios generaron más de 52 mil empleos a lo largo de toda la República Mexicana.

**Infraestructura y Energía:** La inversión realizada en las diferentes entidades federativas por los fondos de infraestructura y energía generó en el último año más de 18.500 nuevos empleos.

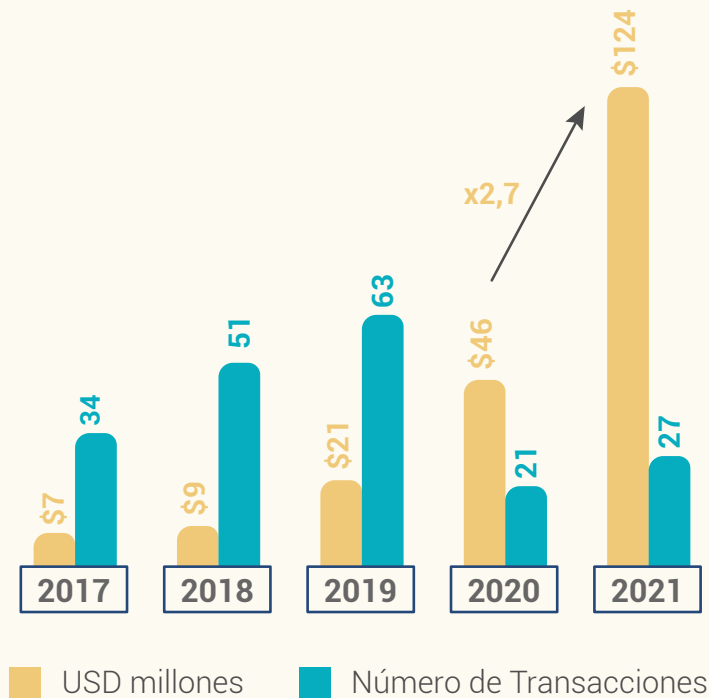
Los gestores de fondos de capital privado en México demostraron su relevancia durante la pandemia, constituyéndose como grandes generadores de beneficios a la economía, a los inversores, a las empresas y a la sociedad en general. Las empresas promovidas por los fondos se adaptaron al cambio ofreciendo apoyos, nuevos productos y los servicios necesarios para contrarrestar los efectos negativos y aprovechar las oportunidades de desarrollo y crecimiento que se fueron presentando.

- Al igual que en otros países, durante los últimos años en México se ha experimentado un ambiente de incertidumbre. No obstante, el capital privado continúa siendo una herramienta eficiente de financiamiento al presentarse grandes oportunidades de inversión en diversas industrias y regiones.
- La industria del capital privado continúa evolucionando, en los últimos 10 años, el capital comprometido ha registrado un crecimiento anual compuesto de 12%, lo cual refleja la confianza de los inversionistas de obtener retornos atractivos en la región.
- Por otro lado, los administradores de fondos han madurado considerablemente, logrando cerrar exitosamente numerosos ciclos completos de inversión, así como levantar fondos adicionales de inversionistas locales e internacionales.
- Es destacable también que las inversiones de capital privado se realizan bajo una diversidad de clases de activos, que incluyen el capital de crecimiento, capital emprendedor, crédito privado y family offices, así como también un enfoque hacia bienes raíces e infraestructura.

## 11.5 Perú

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

Gráfica 128. Número de transacciones y monto invertido por año en startup



Nota: Monto invertido y número total de transacciones en startups peruanas, USD millones.

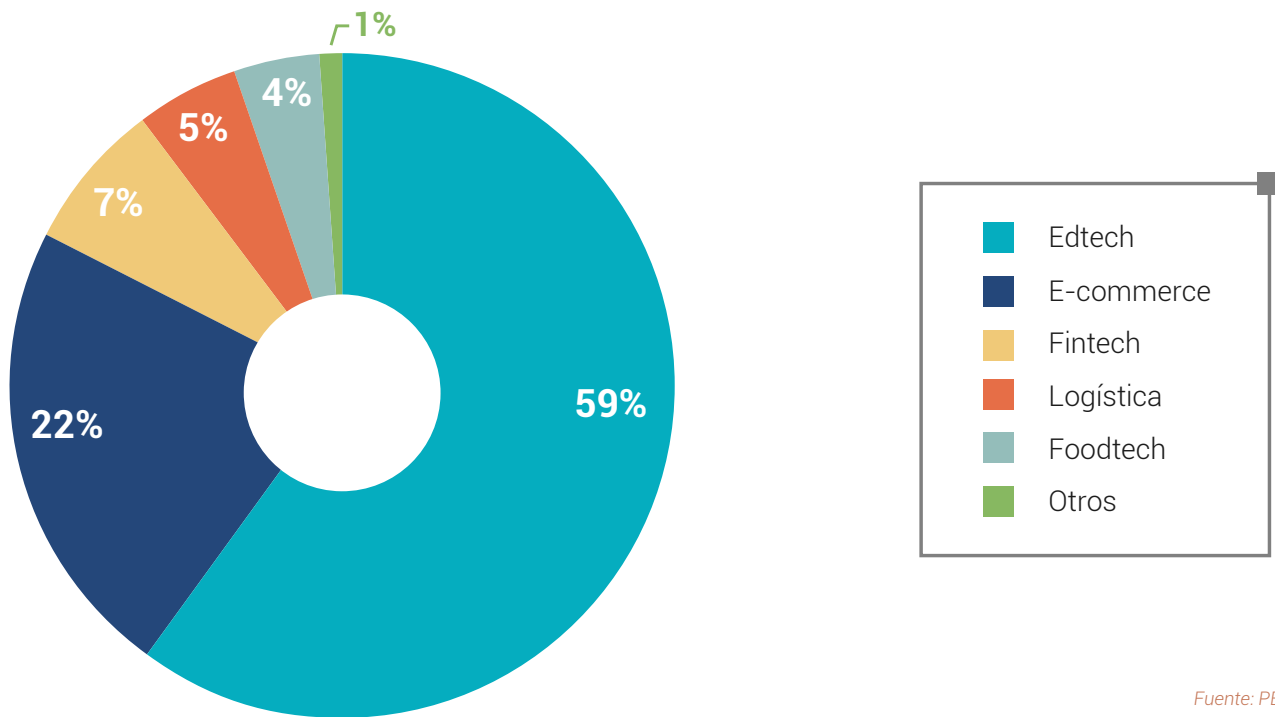
Fuente: PECAP, 2022

### 11.5.1 Evolución de la Industria

El 2021 fue un nuevo año record para la inversión de capital emprendedor en Perú con USD 124 millones invertidos en 27 transacciones. El incremento de la inversión fue de 2,7 veces respecto al 2020, repitiendo la misma tendencia de crecimiento evidenciada entre 2019. En la metodología, se incluyó inversión de fondos de capital emprendedor locales y extranjeros.

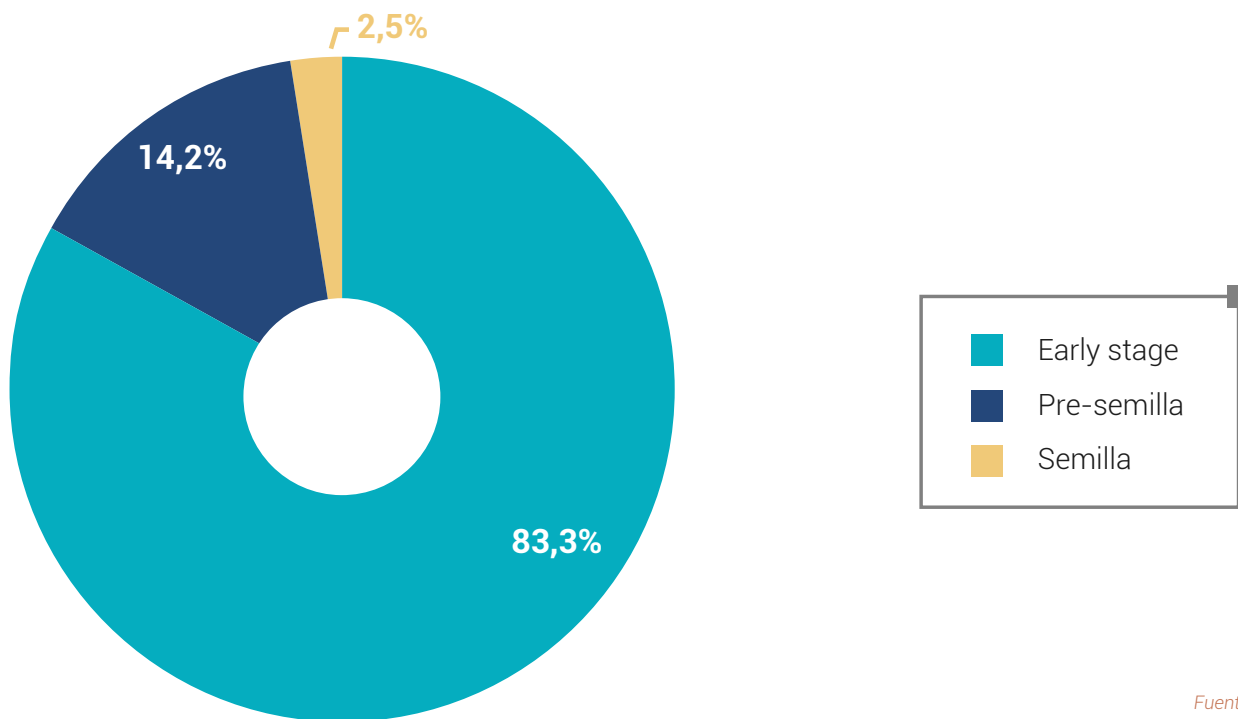
En cuanto a sectores, el sector Edtech (educación y tecnología) captó el mayor volumen de inversión en 2021 (59% del monto invertido). Por otro lado, se destacaron otros sectores como E-commerce (22%) y Fintech (7%). Estos tres sectores también fueron los que mayor inversión habían captado en 2019.

Gráfica 129. Inversión por sector



Fuente: PECAP, 2022

Gráfica 130. Inversión por etapa



Fuente: PECAP, 2022

La distribución de la inversión por etapa de la startup se enfocó principalmente en early stage (83,3%), seguida por la etapa pre – semilla (14,2%) y semilla (2,5%). Por su parte, en número de transacciones, se da un panorama opuesto: de las 27 transacciones identificadas en 2021, 13 correspondieron a la etapa semilla, 11 a la etapa pre - semilla y 3 en early stage.

# DLA Piper Martínez Beltrán

## Firma Líder

En asesoría a fondos de capital privado,  
venture capital y transacciones de fusiones  
y adquisiciones **en Colombia**



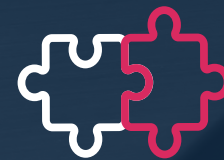
### Firma Global

con presencia en  
**+90** oficinas en  
**+40** países



### Reconocimientos Internacionales

Firma **Banda 1**  
en Corporativo y M&A  
por Legal 500



### Nuestra dedicación ProBono

Contamos con  
**+225K**  
en horas donadas a trabajo  
ProBono e iniciativas sociales



DLA PIPER MARTINEZ BELTRAN

DLA PIPER MARTÍNEZ BELTRÁN - Carrera 7 NO. 71-21. Torre B Of. 602 Bogotá Colombia - PBX. +57 1 3174720 - contacto@dlapipermb.com





Con el apoyo de





## Acerca de Deloitte

---

Deloitte Touche Tohmatsu Limited - DTTL, es una organización de carácter mundial con una red global de firmas miembro en más de 150 países. Con más de 345.000 profesionales, asesora y apoya a los clientes para alcanzar el éxito desde cualquier lugar en el que estos operen.

De esta forma, ofrece servicios de auditoría, impuestos, consultoría, asesoramiento financiero, consultoría en riesgos y asesoría legal y tributaria, al 80% de las más importantes multinacionales, así como a empresas locales, instituciones públicas y privadas y exitosas compañías de rápido crecimiento en los diversos sectores industriales. Bajo los más altos estándares de calidad, Deloitte aspira a convertirse en el líder indiscutido del sector, ayudando a sus clientes de manera efectiva y medible a alcanzar sus objetivos de negocio, mientras brinda a la vez un valor agregado al compartir su experiencia y conocimientos por medio de la más avanzada tecnología, capital intelectual y trabajo en equipo.

### Bogotá

Carrera 7 No. 74-09  
Ed. Deloitte  
Tel: +57 (601) 426 2000

### Cali

Calle 64N No. 5B-146 Sector C. Oficina 305C  
Ed. Centroempresa  
Tel: +57 (602) 650 7530

### Cartagena

Carrera 2 No. 11-41 Ed. Torre Grupo Área  
Of. 1403 - Bocagrande  
Tel: +57 (605) 366 9664

### Medellín

Calle 16 Sur No. 43A-49 Pisos 4 y 9  
Ed. Corficolombiana  
Tel: +57 (604) 604 1899

### Barranquilla

Calle 76 No. 54-11 Of. 1101/1102/1104  
Ed. World Trade Center  
Tel: +57 (605) 366 9650



Asociación Colombiana  
de Capital Privado

## 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 gobierno.

### Bogotá

Calle 72 # 8 – 24. Oficina 602  
Ed. Suramericana  
Tel: (601) 3906707