Asociación Mexicana de Inversionistas

Capital de Riesgo

POR: Manuel Guerrero
CEO Poolemia, SC

¿Qué es el Capital de Riesgo ?

El capital de riesgo es la aportación temporal de recursos de terceros al patrimonio de una empresa con el fin de optimizar sus oportunidades de negocio e incrementar su valor, aportando con ello soluciones a los proyectos de negocio compartiendo el riesgo y los rendimientos donde el inversionista capitalista busca una asociación estrecha y de mediano plazo con los accionistas originales.

¿Porqué una Empresa Necesita Capital de Riesgo ?

- Para crecer y/o expandirse, así como para potencializar su operación, producción y rendimiento.
- Para fortalecer su estructura financiera mediante inyecciones de capital que le permita consolidar su operación.
- Para facilitarle, al mismo tiempo, el acceso a otros tipos de financiamiento al mejorar sus niveles de endeudamiento entre otros muchos factores.

¿Porqué una Empresa Necesita Capital de Riesgo ?

- Es conveniente señalar, que el apoyo con capital de riesgo puede ser un complemento al otorgamiento de crédito, ya que existen empresas con altos niveles de apalancamiento que necesitan de capital para expandirse y/o consolidar su operación.

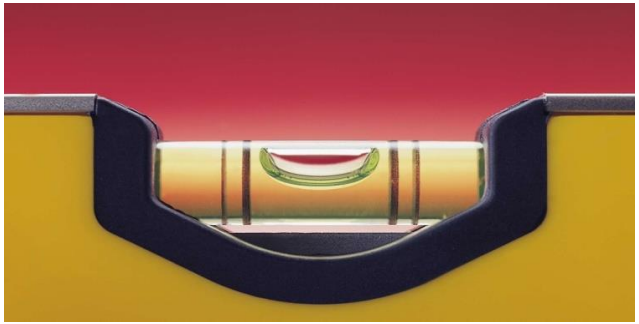
- Cabe mencionar que el capital de riesgo en ningún momento pretende aplicarse a empresas en situaciones financieras adversas ya que el objetivo de éste es potencializar la operación de las mismas.

Crédito vs Capital de Riesgo

Existen varias diferencias para las empresas entre el otorgamiento de crédito y la participación con capital de riesgo.

Crédito

- Baja disponibilidad a mediano y largo plazo.
- Alto costo nominal y real.
- Amortización acelerada por componente inflacionario de los intereses.
- Presión sobre los flujos de efectivo.
- Garantías de los accionistas y de la empresa.
- Riesgo de alzas en tasas de interés.

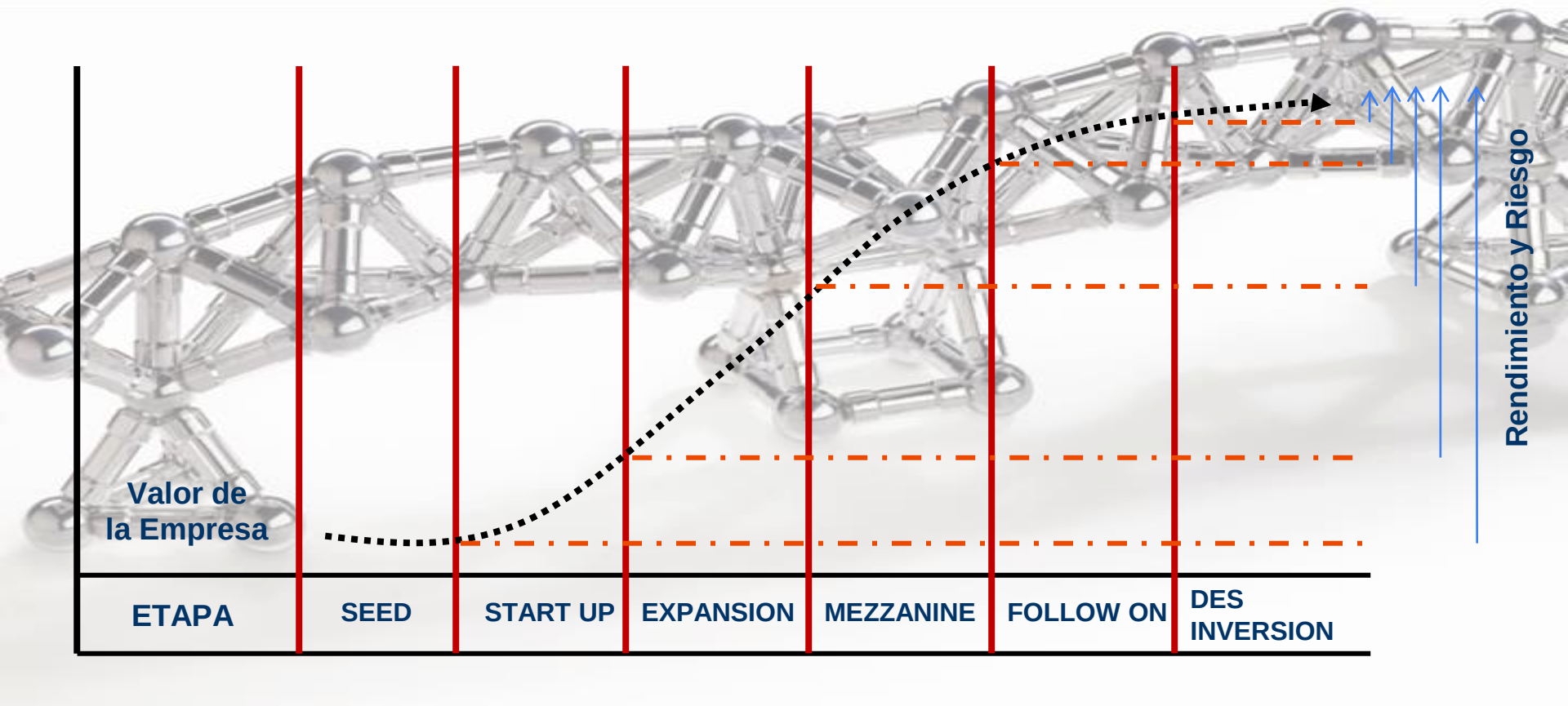


Crédito vs Capital de Riesgo

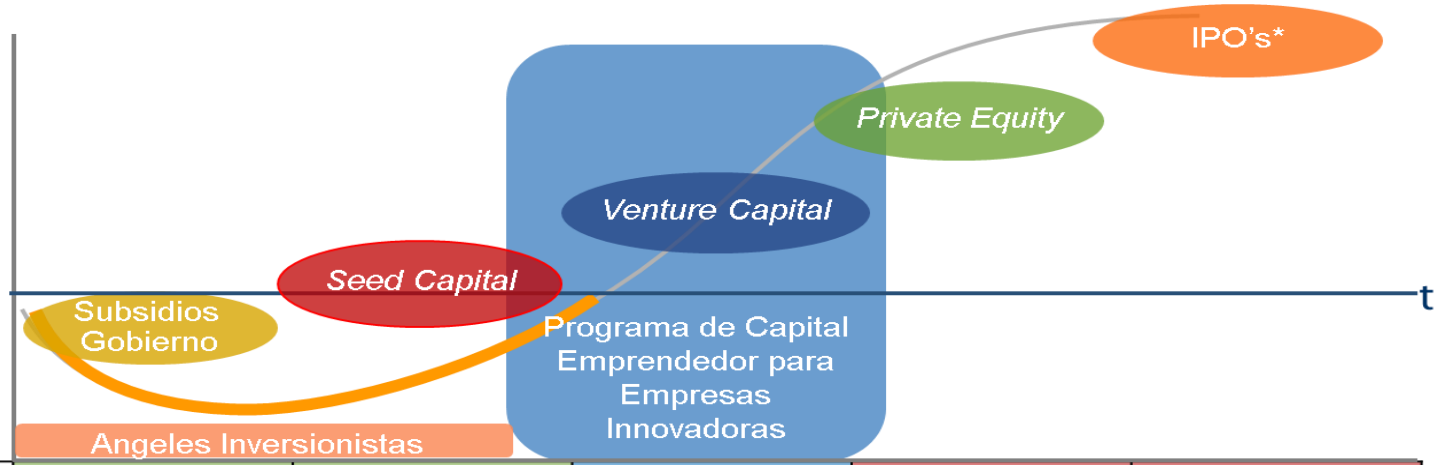
Capital de Riesgo

- Se comparten riesgos y beneficios.
- No presionan el flujo de efectivo de corto plazo.
- Inversión temporal en el negocio.
- Aportación de sinergias financieras y de desarrollo del negocio.
- Aceptación de posiciones minoritarias.
- Permite mantener el control estratégico y operativo del negocio de los accionistas mayoritarios.
- Implica un mayor riesgo para el inversionista.

Tipos de Capital de Riesgo y Etapas de la Empresa



Fuentes de Fondeo



Etapa	I. I&D	II. Inicio	III. Etapa temprana	IV. Crecimiento	V. Consolidación
Tiempo de operación	(-1.5 a 0 años)	(0 – 1.5 años)	(1.5 – 3 años)	(3 – 5 años)	Arriba de 5 años
Capital requerido Pesos	50 mil - 1.5 MDP Capital semilla	1.5 MDP – 5 MDP Capital semilla	5 MDP – 50 MDP Cap. Emprendedor	50 MDP – 200 MDP Cap. de expansión	200 MDP – 500 MDP Cap. consolidación

MDP: millones de pesos

ANGEL VENTURES MEXICO · México Emprende · SE · CONACYT

nacional financiera · SE · FOCIR · CONACYT

FONDO DE FONDOS · BOLSA MEXICANA DE VALORES · AMEXCAP

- Bancos comerciales

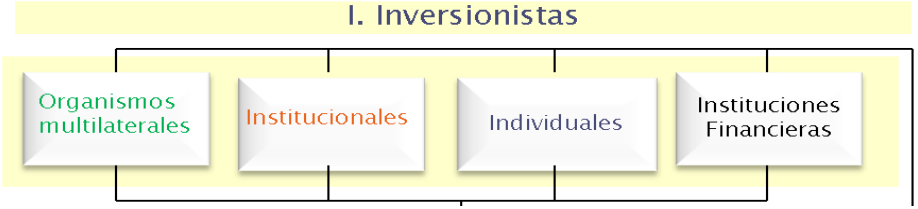
Características de los Fondos de Inversión

Características de los Fondos de Inversión

Los Fondos de Inversión se pueden constituir a través de diversas figuras jurídicas, tales como:

- Sociedad de Inversión de Capitales (SINCAS), ya sin uso.
- Fideicomisos o Trust
- Limited Partnership

Estructura de un Fondo



Origen
(Fondeo)

I. Inversionistas

- Los inversionistas de capital de riesgo (privados o institucionales) buscan una asociación temporal con empresas que puedan representarles un rendimiento atractivo, mientras que las empresas que reciben dicho capital buscan con ello su fortalecimiento y crecimiento.

- El inversionista combina sus fortalezas con las empresas para tratar de mitigar el riesgo y coadyuvar el desempeño de la empresa a lo largo del tiempo.

I. Inversionistas

- Inversionistas ancla reconocidos, fondos de pensiones organismos multilaterales, fondo de fondos, etc.

citi

HSBC

ING

Profuturo GNP

GRUPO MODELO, S.A.B. DE C.V. - MEXICO -

FONDO DE FONDOS
CORPORACIÓN MEXICANA DE INVERSIONES DE CAPITAL S.A. DE C.V.

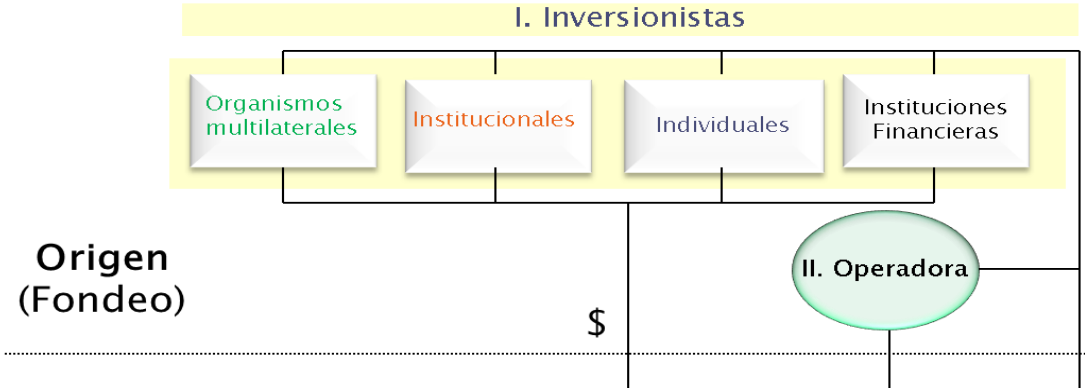
BID

kfw ENTWICKLUNGSBANK

CAF

GNP Grupo Nacional Provincial

Estructura de un Fondo



II. La Operadora o Administradora del Fondo.

Es un equipo multidisciplinario de profesionistas, que cuentan con la capacidad de levantar inversionistas que aporten capital a empresas o proyectos, lo cuales serán supervisados por dicho equipo para generar valor a las inversiones.

Cada empresa podrá ser administrada por sus directivos originales, teniendo la Administradora del Fondo el derecho hacer los cambios que considere necesarios.

El tamaño de las administradoras estarán en función del tamaño del Fondo, en promedio el personal de un Operador se encuentra entre 6 a 10 personas.

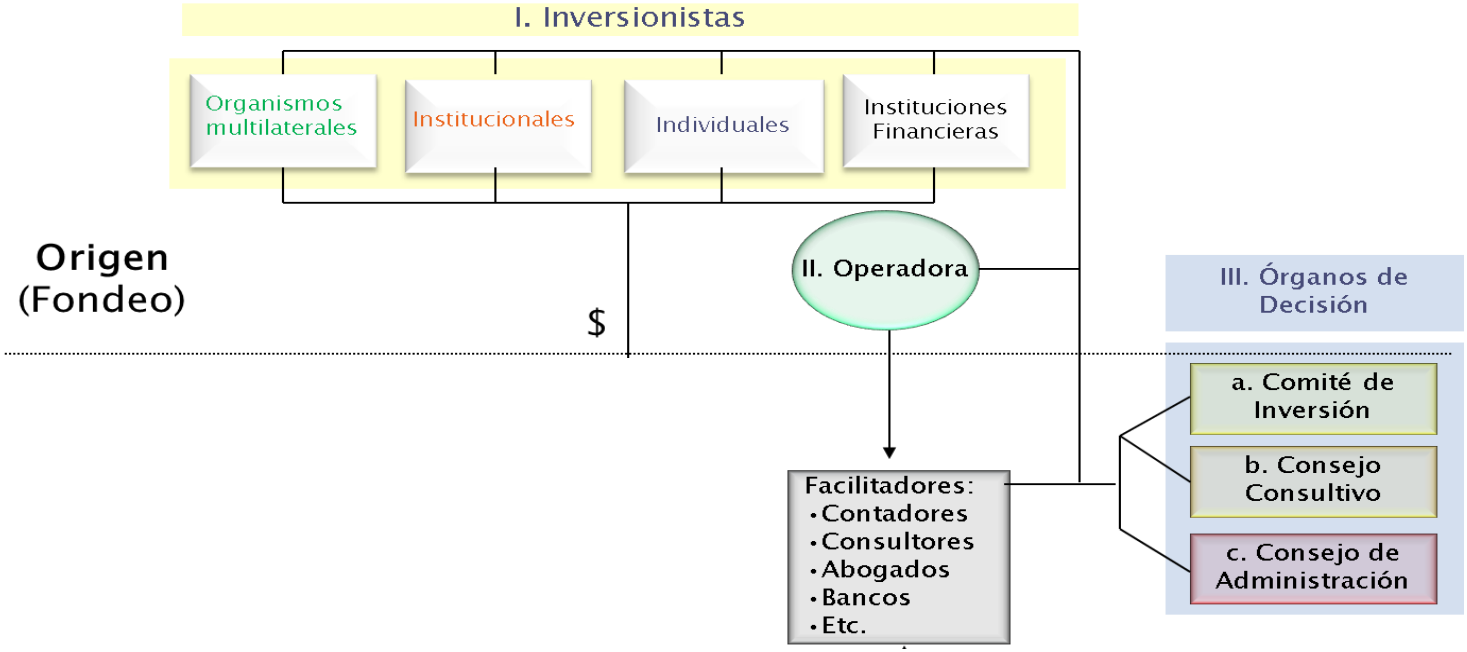
Es común que la Operadora participe como Inversionista con hasta el 1% del capital comprometido del Fondo

II. Funciones del Administrador del Fondo.

Se encargará de administrar el Fondo. En particular, tendrá a su cargo las siguientes funciones:

1) Generar oportunidades de inversión.
2) Con la aprobación del Comité de Inversiones:
   i. Tomar todas las decisiones respecto a la realización de cada inversión específica, incluyendo el esquema de inversión que se utilizará.
   ii. Tomar todas las decisiones con respecto a la estrategia de salida para cada una de dichas inversiones.
   iii. Ser responsable de estructurar, negociar, administrar, desarrollar y controlar las inversiones del Fondo.

Estructura de un Fondo



III. Órganos de Decisión del Fondo.

a. Comité de Inversiones

El comité de inversiones estará integrado por los Directores de la Operadora y cuando menos dos representantes de los Inversionistas.
Tendrán como función aprobar o denegar las recomendaciones de inversión hechas por la Administradora, así como sancionar las estrategias de desinversión para las inversiones.
Estos Comités de Inversión sesionarán cuantas veces sea necesario. Para la aprobación de todas las inversiones que realice el Fondo será necesario el voto mayoritario en estos Comités. No obstante lo anterior, es convicción de la Administradora que todas las decisiones que se tomen en los comités sean por unanimidad.

III. Órganos de Decisión del Fondo.

b. Consejo Consultivo

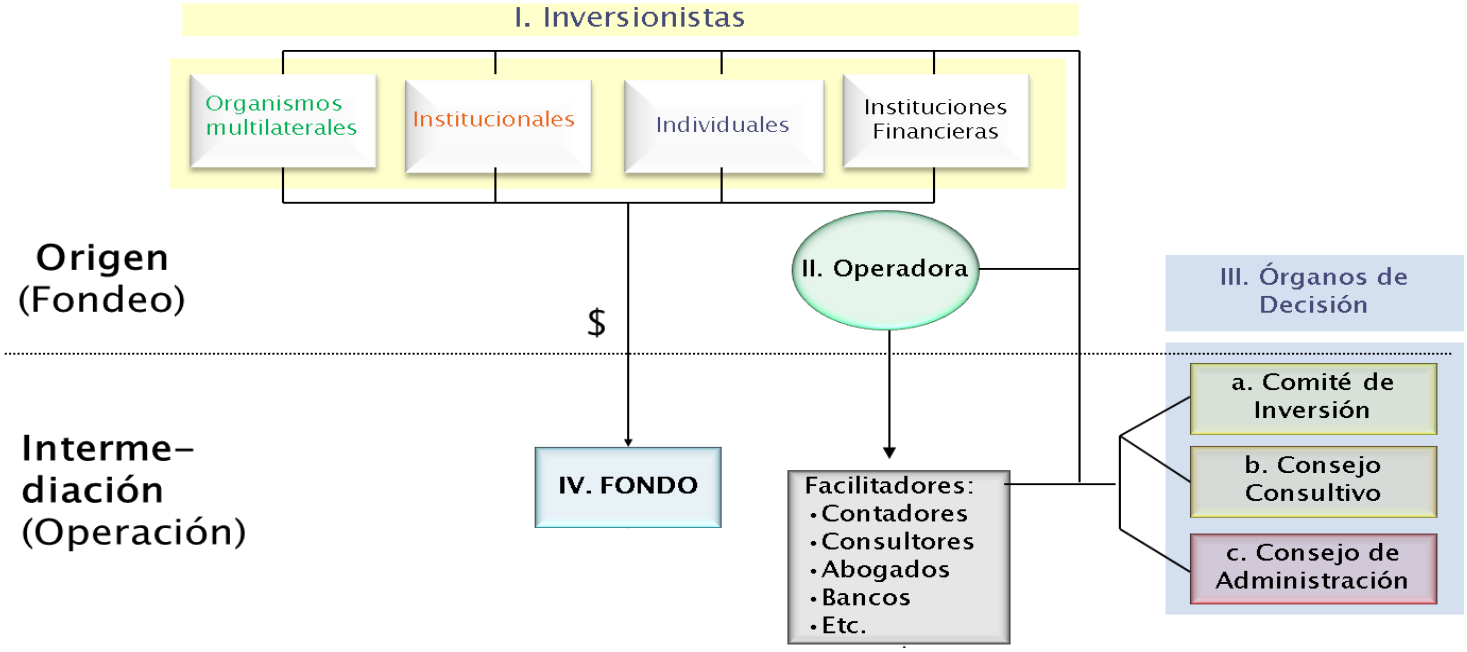
Podrán contar con un consejo consultivo que estará integrado por cuando menos cuatro representantes de los Inversionistas nombrados por la Administradora y ratificados por los mismos inversionistas.
El Consejo Consultivo se reunirá cuando así lo solicite la Administradora o cuando sus miembros lo consideren necesario para: revisar cualquier asunto que involucre algún conflicto de interés potencial o real; y discutir otros asuntos que puedan ser propuestos por la Administradora.

III. Órganos de Decisión del Fondo.

b. Consejo Directivo

El Fondo llevará a cabo juntas anuales de Socios para analizar y discutir las inversiones hechas por el Fondo y el desempeño de las empresas del portafolio.

Estructura de un Fondo



IV. Características de los Fondos de Inversión

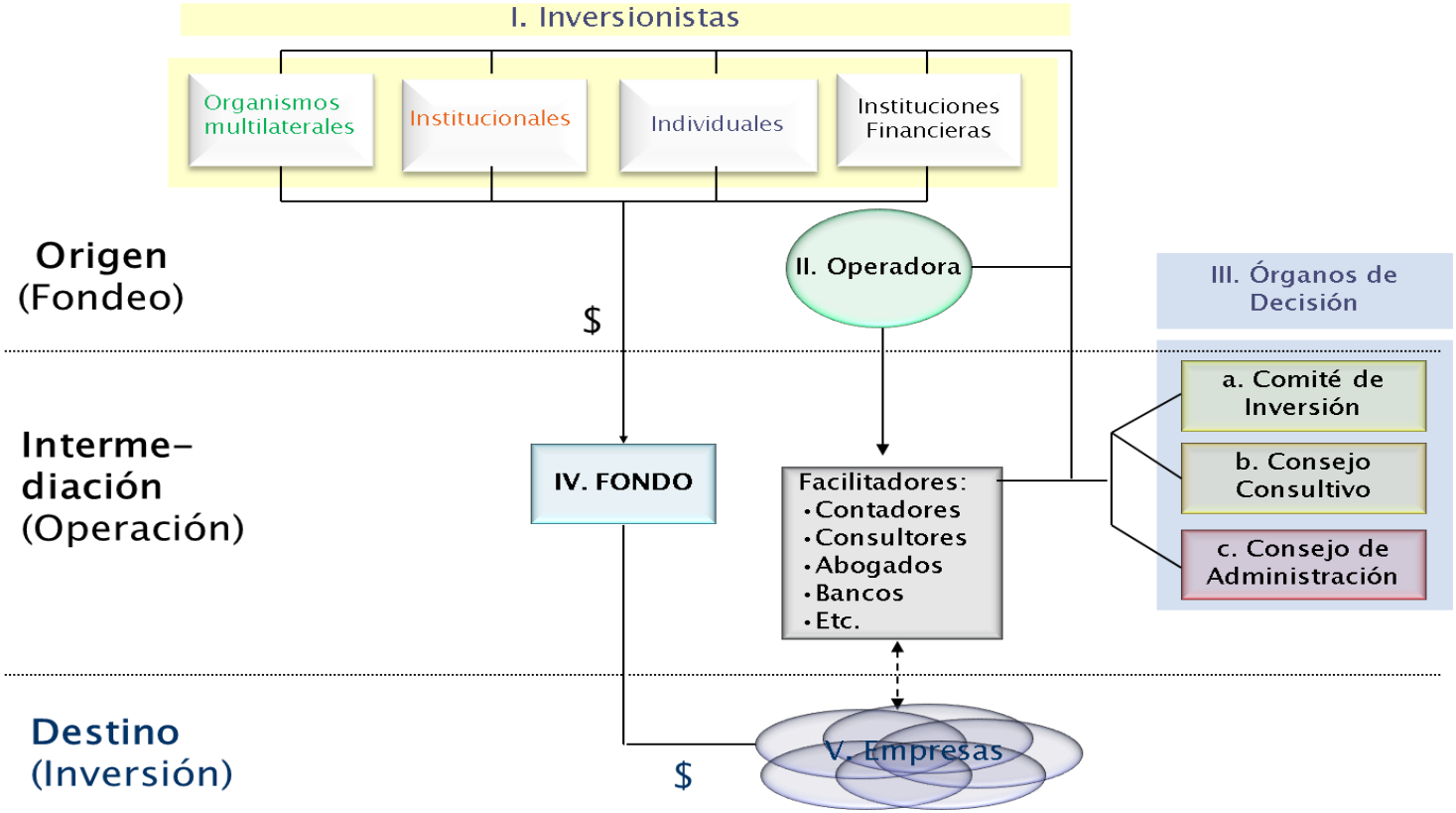
Monto del Capital

Se predefine un Capital Total Comprometido objetivo, y se establece un capital comprometido mínimo y un horizonte de tiempo máximo para conseguirlo, como condición previa a la formalización del Fondo de Inversión.

Vida del Fondo

Los fondos de inversión de capital de riesgo tienen una duración predefinida que en la mayoría de los casos es de 10 años promedio.
Estos fondos tienen diversas formas de organización, dependiendo de aspectos fiscales, tipo de inversionistas a captar, restricciones legales, etc.

Estructura de un Fondo



V. Empresas Apoyadas con Capital de Riesgo

GAYOSSO
HOMEX
Genomma Lab.
ghsf
la ciudad de los niños
RUHRPUMPEN
Sports WORLD
CI CREDITO INMOBILIARIO
Innopack
LA MANSION
cie
volaris
AEROCOMIDAS
SCM
CREDITO REAL
ALADIA
Arabela
tu mejor Compañía...
Aerobal
duty & tax free
Hildebrando
harmon hall
EPIQ
YBARRA
MediAccess
Siempre cerca de tu salud
Consultoría Internacional
Casa de Cambio
ECKERLE GRUPPE
Siempre una solución
CHOCOLATES La Corona
UniversoE.com
wtc Confianza
ESTUDIOS CLINICOS DR. T.J. ORIARD, S. A.
TECNOLOGIA DIAGNOSTICA DE PUNTA
VOIT
milano te da la mano.

Valor de las Inversiones en los Fondos

A continuación nos permitimos efectuar un análisis que pretende explicar el comportamiento que van registrando las inversiones en cualquier fondo de capital de riesgo con la finalidad de exponer la evolución que van teniendo las diversas inversiones del fondo, y que se refleja en el valor de las acciones de las empresas objetivo.

Para este análisis se utilizaron tres escenarios con distinta asignación de la inversión del Fondo en empresas objetivo durante el período de inversión: El Escenario 1 presenta una inversión uniforme, el Escenario 2 muestra una asignación creciente de la inversión y el Escenario 3 considera una inversión decreciente.

Valor de las Inversiones en los Fondos

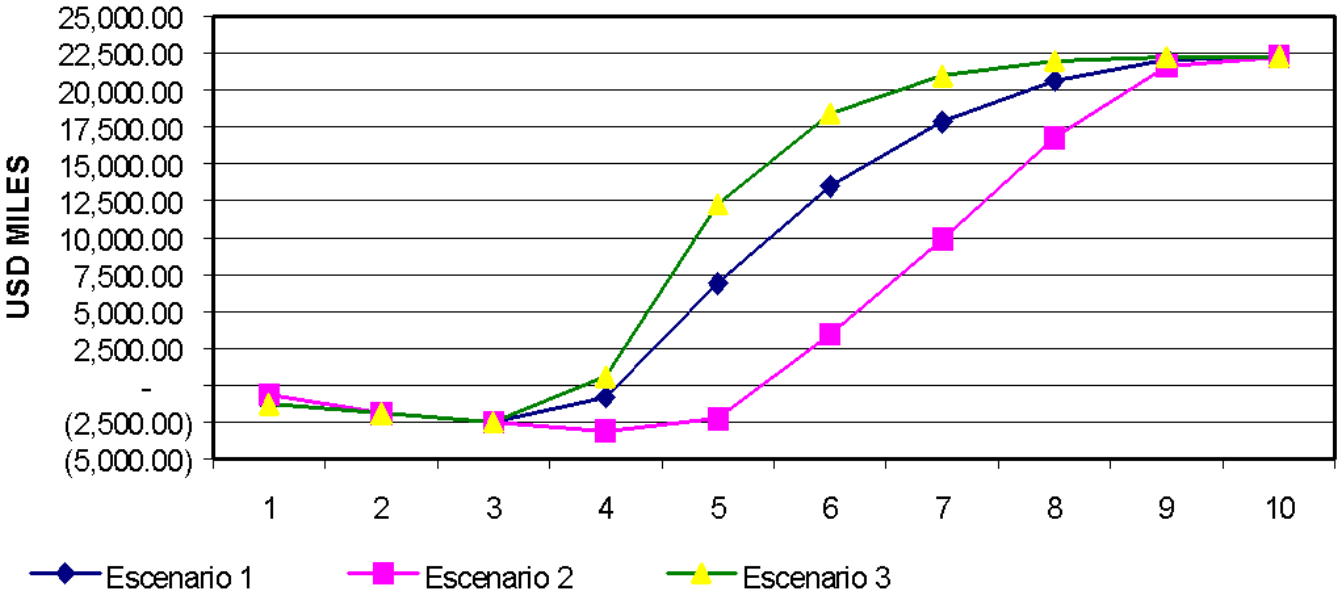
Supuestos:

Para realizar el cálculo se consideraron los siguientes supuestos:

1. La vida del Fondo será de 10 años.
2. El período de inversión será de 5 años
3. El horizonte de inversión en las empresas será de 5 años
4. El Capital Total Comprometido del Fondo será de USD 150 millones
5. El % de participación de un Inversionista en el Fondo será de10%
6. Gastos de Constitución del FondoUSD 500 mil.
7. Comisión de Administración del 2.00% anual sobre el Capital Total Comprometido durante el período de inversión, después de dicho período, la comisión del 2% será pagadera sobre el saldo insoluto del Fondo.
8. Rendimiento esperado del Fondo 25%
9. No se consideró rendimiento por el tiempo que no fueron utilizados los recursos en proyectos específicos.
10. Se considera un 20% de proyectos fallidos.

Valor de las Inversiones en los Fondos

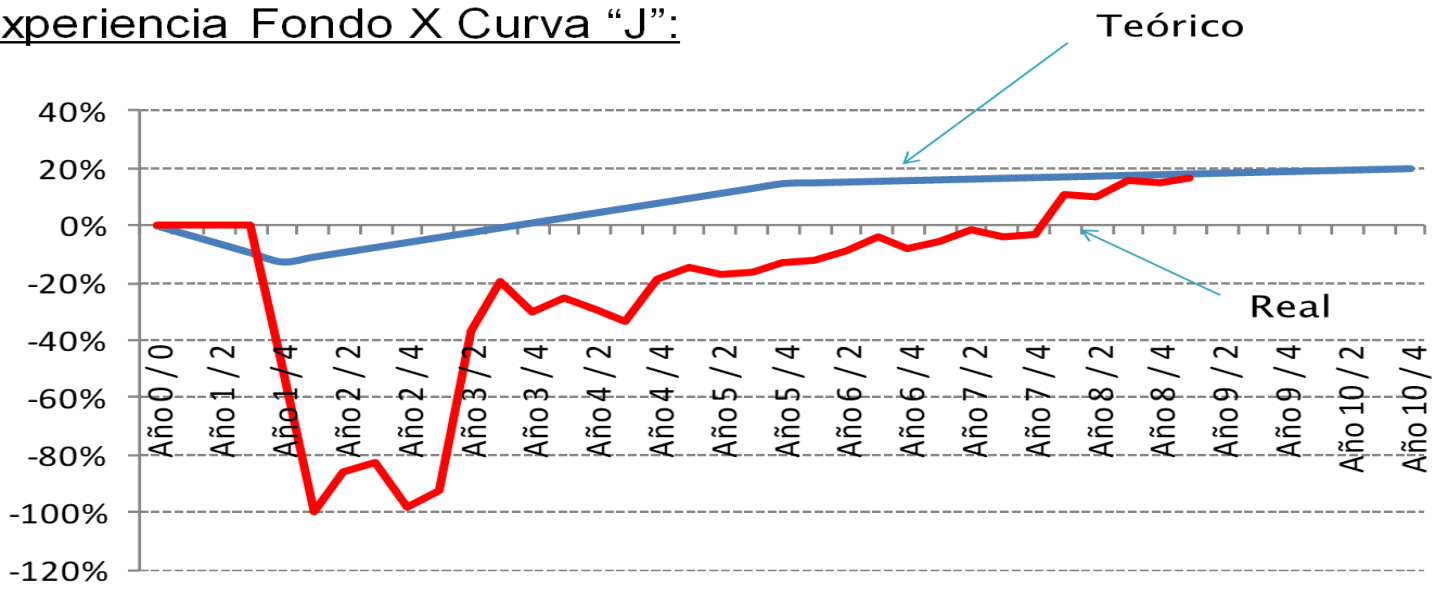
	INVERSION A TRAVES DEL TIEMPO		
AÑOS	Escenario 1	Escenario 2	Escenario 3
1	20.13%	0.00%	36.30%
2	20.13%	13.75%	26.86%
3	20.13%	17.19%	20.33%
4	20.13%	27.50%	13.07%
5	19.48%	41.56%	3.45%
TOTAL	100.00%	100.00%	100.00%



Como se puede observar, durante el período de inversión existen flujos negativos en virtud de que sólo se han realizado aportaciones (inversiones + gastos), sin embargo a partir del inicio de las desinversiones esta tendencia se revierte presentando flujos positivos producto de la rentabilidad esperada de las desinversiones en las empresas objetivo.

Inversiones y Desinversiones

✓ Experiencia Fondo X Curva "J":



Actualmente, el rendimiento del *Fondo X se comporta de acuerdo al modelo teórico, aunque se presentó un alejamiento del mismo en el periodo de inversión del Fondo, esto ocurrió porque el equipo administrador se demoró en realizar las inversiones en empresas; sin embargo, en los últimos años ha recuperado un buen desempeño.*

Inversiones y Desinversiones

Rendimiento combinado

Año	Flujo	Eckerle	Epiq	CEG	SCM	Voit	Aladia	WTC	MAC
2001	-500								
2002	-1,390								
2003	-2,447	-1,000							
2004	-13,519		-2,000	-10,000					
2005	-10,186		-2,000		-3,500	-3,000			
2006	-11,329					385	-10,000		
2007	6,718	1,600				450	11,065	-5,000	
2008	3,513		4,699	280		450			-1,000
2009	-5,993			308		450			-6,000
2010	-2,353					3,550		-5,000	
2011	82,563			83,300					
2012	26,939		2,809					24,780	
2013	27,473								28,123
Valor salida		1,600	7,508	83,888	0	5,285	11,065	24,780	28,123
Veces inversión		1.6	1.9	8.4	0.0	1.8	1.1	2.5	4.0
TIR	19.0%	13.0%	15.4%	38.9%	0.0%	15.5%	10.7%	28.5%	39.3%
US$ (´000)		Realizada	Parcialmente Realizada	Sin Realizar	Write-off	Sin Realizar	Realizada	Sin Realizar	Sin Realizar

Gracias...

Asociación Mexicana de Inversionistas

Manuel Guerrero

Manuel.guerrero@poolemia.com