

INFORME 2013 - 2014

REPORTE DE VENTURE CAPITAL  
Y PRIVATE EQUITY EN CHILE



ACAFi

*Este informe ha sido realizado bajo la supervisión del Sr. Luis Eduardo Alarcón Cares, Director ACAFI e integrante de la Comisión de Venture Capital & Private Equity, período 2011-2014.*



## ► ÍNDICE

CARTA DEL PRESIDENTE .....	3
NUESTRA ASOCIACIÓN .....	4
INTRODUCCIÓN .....	5
I. HISTORIA DE LA INDUSTRIA DE VENTURE CAPITAL Y PRIVATE EQUITY EN CHILE .....	8
II. LA INDUSTRIA HOY .....	11
II.1 Participantes de la Industria .....	13
II.2 Venture Capital .....	14
II.3 Private Equity .....	16
II.4 Fondos con Financiamiento CORFO .....	18
II.5 Fondos de Inversión Extranjeros en Venture Capital .....	26
III. PERSPECTIVAS E IMPACTO DE LA INDUSTRIA GLOBAL DE VENTURE CAPITAL .....	27
IV. ANÁLISIS COMPARATIVO DE LA INDUSTRIA CHILENA DE VC&PE RESPECTO A LATINOAMÉRICA .....	30
V. PROYECCIONES FINANCIERAS ESTUDIO ACAFI 2014 .....	34
V.1 Análisis de las Oportunidades de Inversión en Empresas (Portfolio) .....	34
V.2 Análisis de Proyección de Inversiones y Liquidaciones .....	35
V.3 Proyección Económica de las Administradoras de Fondos de Inversión para 2014 .....	36
V.4 Análisis en la Toma de Decisiones de Inversión .....	38
V.5 Análisis General de la Encuesta .....	39
VI. REFLEXIONES FINALES .....	40
ESQUEMA GENERAL DE LA INDUSTRIA DE VENTURE CAPITAL & PRIVATE EQUITY .....	41
DIRECTORIO DE FONDOS DE INVERSIÓN DE VENTURE CAPITAL & PRIVATE EQUITY .....	43
DIRECTORIO DE LAS PRINCIPALES INSTITUCIONES Y ASOCIACIONES DE VC&PE EN EL MUNDO .....	63
MAPA PRINCIPALES INSTITUCIONES Y ASOCIACIONES DE LA INDUSTRIA NACIONAL DE INNOVACIÓN, EMPRENDIMIENTO Y CAPITAL DE RIESGO .....	66
REFERENCIAS .....	68
Anexo A: Información de Financiamiento de CORFO a Venture Capital .....	69
Anexo B: Cuadro Comparativo Programas Capital de Riesgo CORFO .....	71
Anexo C: Avance Agenda Gubernamental para el Mercado de Capitales .....	73

## ► ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1: Clasificación de Fondos de Inversión, según objeto de inversión .....	6
Tabla 2: Resumen de leyes relativas a la regulación de la industria de VC/PE .....	10
Tabla 3: Caracterización de la industria de VC&PE en Chile, incluye sólo fondos vigentes .....	11
Tabla 4: Cambios de la industria de VC&PE en Chile, comparación período anterior .....	12
Tabla 5: Fondos Privados de Venture Capital .....	14
Tabla 6: Fondo Público de Venture Capital .....	15
Tabla 7: Fondos de Private Equity en Chile de procedencia local .....	16
Tabla 8: Lista de Fondos de Fondos (Feeder Funds) en Chile .....	17
Tabla 9: Instrumentos de financiamiento CORFO .....	19
Tabla 10: Montos comprometidos y desembolsados en fondos con financiamiento de CORFO 2013 .....	19
Tabla 11: Fondos de Inversión con financiamiento de CORFO 2013 .....	20
Tabla 12: Montos comprometidos por privados para fondos con financiamiento CORFO .....	22
Tabla 13: Fondos de Inversión de Capital Extranjero de Riesgo (FICER) 2013 .....	26
Tabla 14: Informes de impacto económico globales de la industria de VC .....	29
Tabla 15: Inversiones de Capital en Latinoamérica (y el Caribe), como % del PIB. Año 2013 .....	30
Tabla 16: Inversiones de Capital en Latinoamérica y el Caribe .....	30
Tabla 17: Inversiones de Capital en VC&PE (Millones US\$) .....	31
Tabla 18: Ranking de competitividad en PE/VC, año 2013 .....	32
Tabla 19 : Número de oportunidades de inversión analizadas presencialmente .....	34
Tabla 20: Proyección de liquidaciones, año 2014 .....	35

## ► ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1: Cadena Teórica de Financiamiento, según etapa de desarrollo .....	5
Figura 2: Descripción de los tipos de fondos de inversión en Chile .....	8
Figura 3: Evolución de los programas de CORFO para Fondos de Inversión .....	9
Figura 4: Participantes Industria VC&PE .....	13
Figura 5: Porcentaje montos comprometidos desembolsados por CORFO 2013 .....	21
Figura 6: Participación por monto de inversión con financiamiento CORFO .....	23
Figura 7: Montos desembolsados y comprometidos relativo a inversiones .....	23
Figura 8: Portfolio de inversiones por administradoras 2013 .....	24
Figura 9: Portfolio de inversiones por sector económico 2013 .....	25
Figura 10: Evolución histórica de financiamiento en VC&PE, 2007-2012 (MMUS\$) .....	31
Figura 11 : Expectativas para las inversiones totales de la industria en Chile .....	34
Figura 12 : Frecuencia de inversiones por sector económico .....	35
Figura 13: Proyección de mercado de las adquisiciones de compañías para 2014 .....	36
Figura 14: Proyección respecto al levantamiento de capital en 2014 .....	36
Figura 15: Estimación de la situación económica de Chile para 2014 .....	37
Figura 16: Proyección del valor del portfolio para 2014 .....	37
Figura 17: Principales criterios para evaluar oportunidades de inversión .....	38
Figura 18: Principales criterios de decisión para invertir en otros países .....	38

## ► CARTA DEL PRESIDENTE

Como Asociación Chilena de Administradoras de Fondos de Inversión (ACAFI), nuevamente hemos dedicado parte de nuestros esfuerzos a promover la industria de capital de riesgo nacional. En esta oportunidad, presentamos el tercer informe de Venture Capital y Private Equity (VC&PE), documento único en su tipo y que tiene por objetivo graficar el desarrollo sostenido que ha logrado mostrar esta incipiente industria en su corta vida.

En Chile, el VC&PE se estima en un monto total de inversiones de US\$707,6 millones en 2013, con un total de 41 fondos de inversión y 27 administradoras de fondos.

Realizando un desglose por tipo de activo, el Venture Capital cuenta con un monto por US\$362 millones, con un total de 30 fondos. En el caso del Private Equity, éste maneja activos por US\$345,6 millones, con 11 fondos. Las cifras antes mencionadas nos muestran una industria que, aunque se encuentra en etapa de desarrollo, es promisoría. Si a esto sumamos las ventajas comparativas que posee Chile como el país con el ambiente más competitivo para hacer negocios en Latinoamérica, tenemos una condición única que favorece el desarrollo del ecosistema.

A pesar de la positiva evaluación que obtenemos como país por entidades como Latin American Venture Capital Association (LAVCA) e IESE Business School, es necesario implementar medidas que permitan un mayor impacto económico en el país, tales como un mayor desarrollo a nivel institucional, gubernamental y regulatorio. El objetivo es fomentar la entrada tanto de nuevos inversionistas como de capitales, para financiar proyectos de alto riesgo.

Como se ha evidenciado, nuestra misión será continuar con la promoción de iniciativas que permitan el desarrollo de la industria y velar para que las nuevas regulaciones financieras que se implementen, tengan los elementos necesarios para potenciar el Venture Capital y Private Equity a nivel local.



Con orgullo podemos afirmar que hemos contribuido a simplificar la estructura legal para fondos de inversión con la Ley Única de Fondos, pero todavía quedan diversos desafíos para allanar el camino y potenciar los fondos VC y PE.

En definitiva, esperamos que la información entregada en el presente informe sea de utilidad para todos los actores que intervienen y forman parte de este ecosistema, y les permita tomar determinaciones informadas en sus respectivos campos laborales.

FERNANDO TISNÉ MARITANO  
PRESIDENTE  
ASOCIACIÓN CHILENA DE ADMINISTRADORAS DE  
FONDOS DE INVERSIÓN A.G. (ACAFI)



## ► NUESTRA ASOCIACIÓN

La Asociación Chilena de Administradoras de Fondos de Inversión (ACAFI) es una asociación gremial nacida en 2003, impulsada por ejecutivos de la industria que vieron una oportunidad de desarrollo y crecimiento en el mercado de capitales de Chile.

ACAFI se creó con el propósito de agrupar bajo una misma voz a las principales administradoras de fondos de inversión del país, todas inscritas en la Superintendencia de Valores y Seguros y reguladas por la Ley 18.815, el Decreto Supremo N° 864 y la Ley 18.045, con el objeto de ser un actor relevante en el mercado de capitales chileno.

Actualmente, ACAFI está compuesta por 27 miembros asociados que agrupan a prácticamente la totalidad de las administradoras de fondos de inversión públicos del país y cada año se suman nuevos integrantes al gremio, motivados principalmente por la oportunidad de ver representados sus intereses bajo un mismo alero.

ACAFI se ha dedicado a trabajar bajo estrictos códigos de ética, transversales a todos sus socios, con el objeto de:

- Potenciar a Chile como plataforma de exportación de servicios financieros para la región.
- Ofrecer al público masivo nuevas alternativas e instrumentos financieros de ahorro, ampliando sus oportunidades de inversión.
- Fomentar la innovación y el emprendimiento a través del financiamiento de empresas y proyectos no tradicionales.
- Cooperar con el desarrollo y profundización del mercado de capitales en Chile, a través de estudios técnicos, normativos y legales, que permitan un mayor desarrollo de la industria de fondos de inversión.



## ► INTRODUCCIÓN

El presente estudio tiene como objetivo profundizar y actualizar la información presentada en el reporte de la industria de Venture Capital (VC) & Private Equity (PE) en Chile realizado en 2011-2012, respecto al desarrollo de la industria a la fecha y los desafíos por abordar para seguir contribuyendo al crecimiento económico y la generación de empleo en Chile.

Con el fin de contextualizar el análisis y facilitar la comprensión de este estudio, este informe comienza entregando definiciones conceptuales asociadas al Venture Capital & Private Equity (VC&PE) que se usarán a lo largo del estudio.

En general, en nuestro país se distinguen cinco etapas de financiamiento en el desarrollo de nuevas empresas: Capital Semilla, Inversión Ángel, Capital de Riesgo, Capital de Desarrollo y Buyout, como se indica en la Figura 1<sup>1</sup>.

El Capital Semilla está destinado a la iniciación de actividades de una empresa, para luego acceder, en algunos casos, a capital proveniente de un inversionista privado —también denominado inversionista ángel— o a redes de éstos.

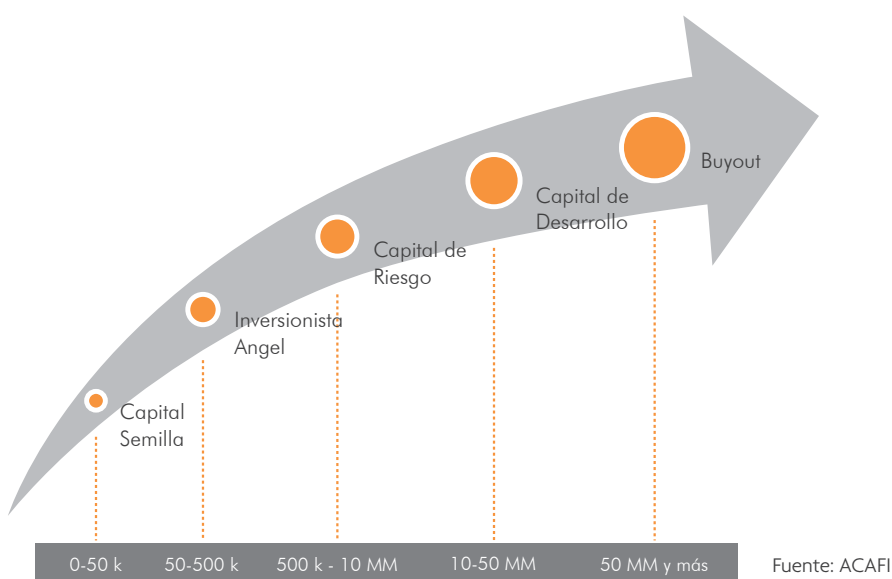
Para el caso de empresas con mayor potencial de crecimiento, se hace accesible el Venture Capital, destinado al escalamiento rápido del negocio.

El Capital de Desarrollo corresponde a la etapa siguiente, y se define como el financiamiento de largo plazo a compañías ya consolidadas que presentan oportunidades de expansión regional o ampliación en sus líneas de negocios.

Finalmente, el Buyout corresponde a inversiones orientadas a la toma de control en empresas medianas o grandes con flujos de caja positivos y estables. En el Buyout, el fondo de inversión tiene una participación accionaria mayoritaria y control estratégico sobre la empresa, dejando la gestión del día a día a los ejecutivos de la misma.

Durante las primeras etapas, el crecimiento de la empresa se manifiesta de manera inestable y los montos de inversión necesarios son menores, pero con mayor riesgo. Por otro lado, etapas posteriores en la evolución de una empresa requieren mayores montos de inversión, pero con menores riesgos (ver Figura 1).

Figura 1: Cadena Teórica de Financiamiento, según etapa de desarrollo



<sup>1</sup>Venture Capital es equivalente a Capital de Riesgo. Private Equity agrupa al Capital de Desarrollo y Buyout.

En la cadena de financiamiento que se muestra, una parte de los asociados de ACAFI participan en las etapas de Capital de Riesgo, Capital de Desarrollo y Buyout.

En 2007, ACAFI elaboró una clasificación detallada, la que apuntó a dividir a los fondos en distintos tipos y subtipos, según la política de inversiones estipulada en el reglamento interno de cada fondo. Dicha categorización

fue modificada el primer trimestre de 2010, incorporándose una nueva clase: los Fondos de Retorno Absoluto. En junio de 2013 se añadió a la categoría Fondos de Capital Privado, la subcategoría Otros; y en noviembre de 2013, se realizó una nueva inclusión, agregando los Fondos Balanceados. Las clasificaciones son las siguientes:

Tabla 1: Clasificación de Fondos de Inversión, según objeto de inversión

CLASIFICACIÓN FONDO	TIPO/SUBTIPO		OBJETO PRINCIPAL DE INVERSIÓN
Mobiliarios	Renta Fija	Renta Fija Local	Instrumentos de renta fija, de emisores nacionales (al menos el 80% de sus activos).
		Renta Fija Extranjera	Instrumentos de renta fija de emisores extranjeros (al menos el 80% de sus activos).
		Renta Fija Mixta	Combinación de las dos anteriores.
	Accionarios	Acciones Locales	Acciones de emisores nacionales (al menos el 80% de sus activos).
		Acciones Extranjeras	Acciones de emisores extranjeros (al menos el 80% de sus activos).
	Retorno Absoluto <sup>2</sup>	Absoluto Local	Obtener una rentabilidad objetivo poco correlacionada con el mercado nacional y dentro de un rango de volatilidad esperada, a través de la inversión de al menos de un 80% de sus activos en instrumentos de renta fija, acciones y derivados nacionales.
		Absoluto Extranjero	Obtener una rentabilidad objetivo poco correlacionada con los mercados y dentro de un rango de volatilidad esperada, a través de la inversión de al menos un 80% de sus activos en instrumentos de renta fija, acciones y derivados de emisores extranjeros.
	Balanceado	Agresivo	Combinan inversiones en instrumentos de deuda e inversiones en acciones, con el propósito de equilibrar dos objetivos: la preservación de capital y la capitalización. En particular: Instrumentos de deuda: 0%-50% Instrumentos de capitalización: 50%-90%
		Conservador	Combinan inversiones en instrumentos de deuda e inversiones en acciones con el propósito de equilibrar dos objetivos: la preservación de capital y la capitalización. En particular: Instrumentos de deuda: 50%-90% Instrumentos de capitalización: 0%-50%
Inmobiliarios	Rentas		Invertir en bienes raíces construidos o por construir para el arriendo.
	Desarrollo		Invertir en el desarrollo y construcción de proyectos inmobiliarios para la venta.
	Plusvalía		Invertir prioritariamente en bienes raíces que espera una ganancia futura en plusvalía.
	Mixto		Combinación de las anteriores.

<sup>2</sup>La clasificación de retorno absoluto extranjero fue agregada en el primer trimestre del 2013.



CLASIFICACIÓN FONDO	TIPO/SUBTIPO	OBJETO PRINCIPAL DE INVERSIÓN
Capital Privado	Capital de Riesgo <sup>3</sup>	Invertir principalmente en empresas desde su creación.
	Capital de Desarrollo	Invertir en empresas ya lanzadas.
	Buyout	Invertir en empresas ya consolidadas e incluso comprar la totalidad de empresas consolidadas.
	Mixto	Combinación de las situaciones anteriores.
	Fondo de Fondos	Invertir en cuotas de otros fondos.
	Otros	Aquellas inversiones que no califiquen en alguna de las categorías anteriores o a situaciones especiales.
Otros Fondos	Infraestructura	Invertir en el desarrollo de infraestructuras tales como camineras, portuarias, aeroportuarias, carcelarias, etc.
	Fondo de fondos	Invertir en cuotas de otros fondos.
	Energía y Recursos Naturales	Invertir en el sector energía y recursos naturales.
	Situaciones especiales	Invertir en algunas situaciones especiales, no descritas anteriormente.
	Otros	Objeto principal de inversión del fondo no califica en alguna de las categorías anteriores.

Fuente: Catastro de Fondos de Inversión de ACAFI 2013.

La tabla anterior entrega lineamientos conceptuales convenidos por ACAFI para calificar los distintos tipos de fondos, acorde a las características de sus inversiones. Los fondos de Capital Privado tienen como objeto invertir en empresas cerradas (no públicas), e incluyen a los fondos de Venture Capital & Private Equity, ambos objeto de estudio de este informe.

#### Contenido del informe

El presente informe consta de seis secciones. En la primera se resume la historia del Capital de Riesgo y Capital de Desarrollo en nuestro país, para luego, en la segunda sección, analizar en detalle esta industria en Chile.

En el tercer capítulo se analiza el impacto de la industria de VC&PE en la economía chilena, pasando luego a una cuarta sección, donde se analiza el lugar que ocupa la industria local en comparación con el resto de la región.

Los dos capítulos finales presentan las proyecciones para el 2014 de importantes actores de la industria de administradores de fondos de inversión, respecto de su estrategia futura y sus expectativas sobre el rendimiento y localización de sus inversiones; y reflexiones finales respecto a los desafíos pendientes de la industria.

Finalmente, se incluyen en este informe dos directorios, uno con los fondos de inversión actuales, y otro con las principales asociaciones internacionales de VC&PE. Además, se incluye un mapa con las principales entidades y organizaciones de la industria nacional.

<sup>3</sup>Nos referiremos a esta categoría como Venture Capital para efectos de este informe.

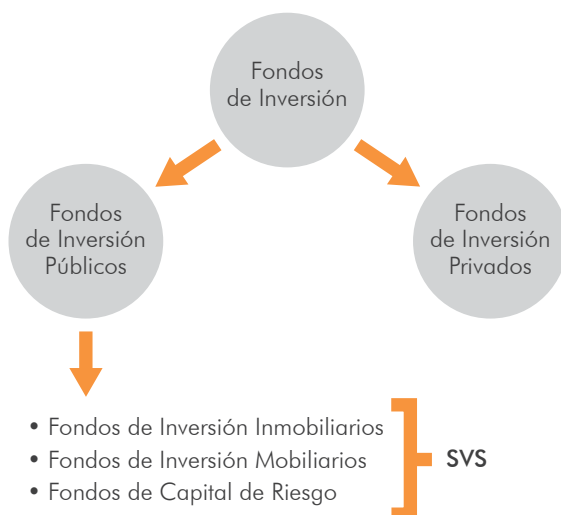
## ► I. HISTORIA DE LA INDUSTRIA DE VENTURE CAPITAL Y PRIVATE EQUITY EN CHILE

La primera Ley que se promulgó con el objetivo de incentivar la industria de VC&PE en Chile, fue la Ley N°18.815 en julio de 1989. Es mediante ésta que se crean los fondos de inversión públicos, los cuales se distinguen por tener cuotas de participación no rescatables y sus activos pueden ser convertidos en inversiones Inmobiliarias, Mobiliarias y de Capital de Riesgo<sup>4</sup>.

Específicamente, a través de esta Ley se concede autorización para que los fondos de inversión de Capital de Riesgo puedan "...invertir los recursos en acciones, bonos, efectos de comercio u otros títulos de deuda, cuya emisión no haya sido registrada en la Superintendencia de Valores y Seguros y cuyo objeto sea financiar nuevos proyectos empresariales o la ampliación de los existentes (excluyendo los inmobiliarios)"<sup>5</sup>.

En la Figura 2, se muestran los tipos de fondos de inversión que se crearon a partir de esta legislación en Chile.

Figura 2: Descripción de los tipos de Fondos de Inversión en Chile



En 1990, se autorizó a las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) para invertir hasta el 5% de sus activos bajo administración en estos vehículos de inversión. Sin embargo, a tres años de promulgada la normativa sólo se habían creado dos fondos, los que finalmente no invirtieron en VC debido a la excesiva regulación y la falta de experiencia de las administradoras.

El segundo intento por desarrollar la industria de VC se realizó entre 1994 y 1995 a través de las Leyes N°19.301 y N°19.389 que modificaron la existente N°18.815, flexibilizando las regulaciones y estimulando la creación de los Fondos de Inversión de Desarrollo de Empresas (FIDES).

Con el propósito de fomentar esta industria, CORFO implementó en 1997 el programa de cuasi-capital para los fondos de desarrollo de empresas (FIDES), consistente en el ofrecimiento de créditos de largo plazo a los fondos de inversión regidos por la Ley N°18.815 (ver en Figura 3 la evolución de los programas CORFO de apoyo a VC), programas que han sufrido varios re-diseños a lo largo de los años, pero que en su conjunto han sido reconocidos por la industria como uno de los factores gatillantes de su desarrollo.

En 2000, se permitió a los fondos mutuos invertir hasta un 10% de sus activos en FIDES (Ley de OPAs). La Reforma del Mercado de Capitales de 2002 (MKI) creó la Bolsa Emergente, eliminó el impuesto a las ganancias de capital para acciones de alta presencia y para la venta corta de bonos y acciones, redujo el impuesto que grava las transacciones financieras internacionales y fortaleció los derechos de los accionistas minoritarios.

Además, la MKI creó los fondos de inversión privados (incluidos actualmente en la Ley N°18.815), que se diferencian de los fondos de inversión públicos, principalmente en que no hacen oferta pública de sus valores y, por lo tanto, no son fiscalizados por la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS).

<sup>4</sup>Luego esta ley se modifica en el año 2000 para crear la figura de los fondos de inversión privados.

<sup>5</sup>Artículo 5, ley 18.815.

Luego de una tramitación que duró cerca de cuatro años, la Cámara de Diputados chilena aprobó en 2007, las modificaciones que el Senado realizó a la propuesta inicial, que considera incentivos tributarios e institucionales para fomentar la industria de VC, junto con el establecimiento de normas para profundizar la modernización del mercado de capitales chileno.

El proyecto conocido como MKII incluyó normas para facilitar el financiamiento, estimular la inversión y dar seguridad a quienes ponen sus recursos en el mercado financiero, lo que se estimó podría introducir hasta US\$1.500 millones de nuevo financiamiento para las empresas medianas y pequeñas (PYMEs), como también para las nuevas empresas.

En lo fundamental, la segunda reforma al mercado de capitales (MKII), consideró el fomento de la industria de Venture Capital mediante la disponibilidad de financiamiento para PYMEs y la eliminación de las trabas existentes en la industria. Junto a ello, se entregaron beneficios tributarios a los inversionistas en "fondos públicos" y para quienes inviertan en empresas más pequeñas.

Con fecha 13 de agosto de 2010 se publicó en el Diario Oficial la Ley N°20.448, una nueva reforma al mercado de capitales, catalogada como MKIII. Ésta introduce una serie de reformas en materia de liquidez, innovación financiera e integración del mercado de capitales chileno. La reforma se sustenta en cuatro pilares fundamentales: 1) Otorgar mayor grado de liquidez y profundidad al mercado de capitales; 2) Ampliar el mercado financiero; 3) Incorporar elementos de competencia al mercado crediticio; y 4) Facilitar la integración financiera del mercado chileno, introduciendo incentivos a los inversionistas extranjeros. Sin embargo, MKIII no incluyó mejoras significativas en cuanto a los fondos de inversión. En materia tributaria, la Ley N°20.448 no incluye reformas relevantes.

Con fecha 16 de septiembre de 2011 se envió al Congreso Nacional el proyecto conocido como Ley Única de Fondos (LUF), el que tiene por objetivo la

unificación de la legislación vigente (aplicable para fondos de inversión, fondos mutuos y fondos de inversión de capital extranjero), simplificando estructuras legales y potenciando el desarrollo de la industria<sup>6</sup>.

Para la industria de VC&PE en particular, CORFO puso en marcha en 2012 un nuevo programa, implementando dos nuevas líneas de apoyo a fondos: Fondo de Etapas Tempranas y Fondo de Desarrollo y Crecimiento. Este re-diseño busca ampliar el foco desde los requisitos de innovación para invertir en empresas que tenían las anteriores líneas, hacia una orientación al alto potencial de crecimiento de las compañías invertidas.

Figura 3: Evolución de los programas de CORFO para Fondos de Inversión



Fuente: Elaboración propia en base a información de CORFO.

<sup>6</sup>ACAFI formó parte de la comisión de trabajo que ha estado trabajando en el proyecto de LUF junto al Ministerio de Hacienda, buscando incorporar en esta nueva regulación parte importante de los elementos que ACAFI considera relevantes para el desarrollo de la industria de fondos de inversión y manejo de activos y como parte de ellos, la industria de VC&PE.

A su vez, el Gobierno de Sebastián Piñera (2010 a 2013) anunció, al comienzo de su mandato, una reforma al mercado de capitales, denominada MK Bicentenario. Dicho proyecto busca integrar el mercado financiero nacional al resto del mundo, establecer un marco regulatorio que permita fomentar la innovación y el emprendimiento, adoptar las mejores prácticas internacionales en materia de competencia, supervisión y transparencia, como también incrementar la productividad, liquidez y acceso al sistema financiero.

De acuerdo a la información disponible, esta reforma se basaría en siete pilares fundamentales: marco tributario, protección al consumidor, solvencia y riesgo del sistema financiero, información y transparencia, mejoras institucionales, mercado de capitales al servicio de la clase media y PYMEs, nuevos mercados y financiamiento más económico.

Uno de los avances del proyecto de Gobierno fue la creación del Consejo de Estabilidad Financiera (en octubre de 2011), que busca mejorar la coordinación entre las diferentes instituciones regulatorias para evitar riesgos sistémicos ante eventuales turbulencias o crisis locales o externas. Es presidido por el titular de Hacienda e integrado por los superintendentes de Valores y Seguros, Bancos e Instituciones Financieras y Pensiones. Además, asiste a sus reuniones mensuales, el Presidente del Banco Central.

A solicitud del Ministerio de Hacienda y la Superintendencia de Valores y Seguros, se implementó en marzo de 2011 una medida para facilitar la emisión de bonos. Ésta amplía la autorización a emisores extranjeros para emitir bonos en pesos chilenos, flexibilizando los requerimientos y aumentando el universo de instituciones extranjeras que pueden emitir bonos en pesos en el país. Además de empresas, ahora se incluyen Estados y también organismos multilaterales.

En esta misma línea, el Ministerio de Hacienda envió en septiembre de 2011 el proyecto de Ley Única de Fondos (LUF) al Congreso, que tiene como objetivo ordenar y equiparar el marco jurídico vigente aplicable a la administración de fondos, creando un cuerpo legal único, que fusiona, simplifica y perfecciona la legislación

actual. Para que ello resulte posible, el organismo propone necesario eliminar ciertas asimetrías y rigideces que la regulación actual contempla para la industria de administración de fondos de terceros en Chile, realizando a su vez ciertos ajustes al tratamiento tributario que rige para los inversionistas extranjeros<sup>7</sup>. A fines de diciembre del 2013, la Ley Única de Fondos fue promulgada y entró en vigencia en mayo de 2014.

A continuación (Tabla 2), se resumen las leyes y reformas legislativas en el Mercado de Capitales pertinentes a la industria de VC&PE:

**Tabla 2: Resumen de Leyes relativas a la regulación de la industria de VC/PE**

AÑO	LEY N°	DESCRIPCIÓN
1987	18.657	Creación FICE
1989	18.815	Regula Fondos de Inversión
1994	19.301	Modifica Mercado de Valores
1995	19.389	Modifica Fondos de Inversión
2000	19.705	Ley de OPAs
2001	19.768	Reforma MKI
2007	20.190	Reforma MKII
2010	20.448	Reforma MKIII
2013	20.712	Ley Única de Fondos (LUF). Publicada el 07 de enero de 2014.

Fuente: Biblioteca del Congreso Nacional de Chile.

En la siguiente sección, se hará un análisis de la situación actual de la industria de VC&PE y su evolución respecto al período anterior.

<sup>7</sup>Información extraída desde la presentación del Ministerio de Hacienda ante la Comisión de Hacienda de la Cámara de Diputados en agosto de 2012.

## ► II. LA INDUSTRIA HOY

La industria de Venture Capital & Private Equity actual cuenta con cerca de 25 años de desarrollo y está mostrando señales de aceleración en los últimos años gracias a las políticas públicas impulsadas por los gobiernos a partir del año 2000, lo que incluye los instrumentos de fomento desarrollados por CORFO como son las líneas F1, F2, F3, K1, Fénix, FC y FT (explicados más adelante) y la promulgación de reformas al Mercado de Capitales (MKI, MKII y MKIII) que fomentan la inversión en Venture Capital & Private Equity.

Los fondos de inversión en Chile se clasifican en fondos públicos y fondos privados. Los primeros son aquellos que pueden hacer oferta pública de sus valores, por ello están sujetos a una serie de regulaciones de la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS), que tienen relación con la composición de su portafolio, límites a operaciones con partes relacionadas, entrega de

información al público y gobierno corporativo, entre otras. Por otra parte, los fondos privados son aquellos que no pueden realizar oferta pública de sus valores, quedando exceptuados de la mayoría de las normas regulatorias definidas por la SVS. De acuerdo a la Ley N°18.815, los fondos privados deben ser revisados anualmente por auditores externos inscritos en el Registro de la SVS.

La industria de VC&PE para Chile se estima en un monto total de inversiones de US\$ 707,6 millones en 2013, con un total de 41 fondos de inversión y 27 administradoras de fondos de inversión<sup>8</sup>. Este total, considera sólo a los fondos que se encuentran en etapa de inversión/desinversión.

En la Tabla 3, se presentan las estadísticas más importantes de la industria.

Tabla 3: Caracterización de la industria de VC&PE en Chile, incluye sólo fondos vigentes<sup>9</sup>

CLASIFICACIÓN	SUBCATEGORÍA	N° DE FONDOS	PROPORCIÓN EN NÚMERO (%)	MONTO TOTAL INVERSIONES (US\$MM)	PROPORCIÓN EN MONTO (%)
Etapa de Inversión	Venture Capital	30	73%	362,0	51%
	Private Equity	11	27%	345,6	49%
Total		41	100%	707,6	100%
Tipo de Aportes	Con financiamiento CORFO	34	83%	414,9	59%
	Sin financiamiento CORFO	7	17%	292,7	41%
Total		41	100%	707,6	100%

Fuente: Elaboración propia, en base a información de CORFO y SVS.

<sup>8</sup>Los fondos en etapa de Levantamiento de Capital se tratan de manera aparte en el informe y no serán incluidos en este análisis. Este total sólo incluye Fondos Directos con domicilio local, o bien Fondos Indirectos cuyo Feeder Fund cuenta con domicilio en Chile.

<sup>9</sup>Se excluyen en estos totales los fondos de inversión en etapa de Levantamiento de Capital, Liquidación y Cerrados.

La industria de Venture Capital cuenta con un total de 30 fondos<sup>10</sup> y montos en inversiones por US\$ 362,0 millones, y un tamaño promedio por fondo de US\$ 12,1 millones.

Por otra parte, la industria de Private Equity cuenta con un total de 11 fondos y montos por US\$ 345,6 millones invertidos, para un tamaño promedio de US\$ 31,4 millones por fondo. Se destaca una importante caída respecto al período anterior en cuanto a la cantidad de fondos, mostrando 6 fondos menos durante el 2012-2013 con respecto al 2011-2012. Sin embargo, el monto total invertido aumenta, lo que puede significar una mejora en la eficiencia de las inversiones de las administradoras.

Finalmente, los fondos que cuentan con financiamiento CORFO aportan con el 83% de la industria (US\$ 417,2 MM), donde a la fecha se han desembolsado un 51% del total de fondos (US\$ 314,1 MM).

Respecto al período anterior (2011-2012), destaca el aumento en cuatro fondos con apoyo de CORFO, de los cuales uno corresponde al programa de exploración minera Fénix<sup>11</sup>. Cabe destacar que los desembolsos efectivos por parte de CORFO aumentaron en un 43,9% respecto al período anterior (US\$95,8 MM) y el capital comprometido por privados y CORFO aumentó en un 40,3% (US\$ 615,6 MM). Los principales indicadores y su comparación con las mediciones en el período anterior, se muestran en la Tabla 4.

Tabla 4: Cambios de la industria de VC&PE en Chile, comparación período anterior

PERIODO	Nº DE FONDOS	TAMAÑO DE FONDOS COMPROMETIDOS (US\$MM)	DESEMBOLSOS EFECTIVOS CORFO (US\$MM)	MONTOS CORFO COMPROMETIDOS (US\$MM)	% CORFO (DEL TOTAL)
2011-2012	37	1077,2	218,3	436,5	40,52%
2012-2013	41	922,3	314,1	612,5	66,41%

Fuente: Elaboración propia en base a información de CORFO.

<sup>10</sup>Cabe mencionar que la calificación de Venture Capital responde a las propuestas originales de inversión de estos fondos. En la práctica, muchos de ellos pueden haber realizado inversiones que no son estrictamente consideradas como Venture Capital, análisis que escapa al alcance de este estudio.

<sup>11</sup>De los 37 existentes en el período anterior, se liquidaron 2 (Llaima y Proa II), cerró uno (Inversión en Empresas Innovadoras) y aparecieron 7 fondos nuevos (Amérigo, Ecus Agri-Food, Génesis, IM Trust PE PG Secondaries I, Minería Activa III, NXTP Labs y Waste To Energy I).

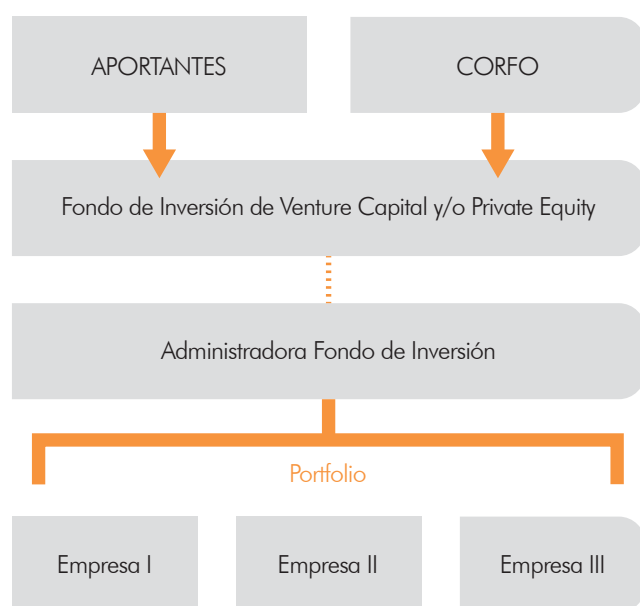


## ► II.1 PARTICIPANTES DE LA INDUSTRIA

Los participantes en la industria de VC&PE tienen su centro en el fondo de inversión, el cual es “...un patrimonio integrado por aportes de personas naturales y jurídicas para su inversión en los valores y bienes...”<sup>12</sup> que la ley permite. En consecuencia participan, en primera instancia, los aportantes, que pueden ser personas naturales, jurídicas o institucionales. Este último caso, corresponde a CORFO.

Por otro lado, el fondo es administrado por una sociedad anónima, la cual invertirá el capital levantado, mediante cuotas de participación no rescatables, en empresas que pasarán a formar parte del portfolio de inversiones del fondo. En la Figura 4, se muestra la vinculación entre éstos:

Figura 4: Participantes Industria VC&PE



Fuente: Elaboración propia, en base a información entregada por ACAFI.

Dentro de los fondos de inversión VC&PE, se tienen fondos privados y públicos, los cuales pueden contar o no con financiamiento CORFO. A continuación, se clasificarán los fondos de acuerdo a estas dos categorías.



<sup>12</sup>Artículo I, Ley 18.815.

## ► II.2 VENTURE CAPITAL

La industria de Venture Capital tiene un tamaño en inversiones valorizado en US\$362,0 millones, y agrupa un total de 30 fondos de inversión (29 fondos de inversión privados y uno público). Cabe señalar que la totalidad de los fondos de Venture Capital en Chile son financiados mediante programas de financiamiento de CORFO. A continuación, se describe cada una de estas categorías en mayor detalle:

### FONDOS PRIVADOS

En materia de fondos privados, la industria de Venture Capital administra un total de 29 fondos activos por un monto total en inversiones de US\$ 326,7 millones, con un portfolio de 119 empresas invertidas. Cabe destacar que hay cinco fondos nuevos respecto al período anterior (2011-2012): Amérigo Chile, Génesis Ventures, Minería Activa III, NXTP Labs y Waste to Energy I. El resumen de los fondos privados actualmente vigentes se encuentra en la Tabla 5.

Tabla 5: Fondos Privados de Venture Capital

#	NOMBRE DEL FONDO	MONTO INVERSIONES (US\$MM)	DESEMBOLSOS CORFO (US\$MM)	DESEMBOLSO PRIVADOS (US\$MM) <sup>13</sup>	PORTFOLIO EMPRESAS (#)	ETAPA DE INVERSIÓN
1	A5 Capital	8,9	8,9	0,0	2	Inversión/Desinversión
2	Agrodesarrollo	16,4	17,4	-1,0	6	Inversión/Desinversión
3	Amérigo Chile	0,0	0,0	0,0	0	Inversión/Desinversión
4	Asset Chile Exploración Minera	0,7	0,7	0,0	1	Inversión/Desinversión
5	Aurus Bios FIP	16,0	15,7	0,3	9	Inversión/Desinversión
6	Aurus Tecnología FIP	16,0	12,9	3,1	14	Inversión/Desinversión
7	Austral	37,4	33,1	4,3	13	Inversión/Desinversión
8	Copec-UC	6,9	7,2	-0,4	4	Inversión/Desinversión
9	Crecimiento Agrícola	10,9	11,0	-0,1	6	Inversión/Desinversión
10	Emprendedor I	9,4	7,8	1,7	4	Inversión/Desinversión
11	Equitas Capital I <sup>14</sup>	26,3	25,3	1,0	5	Inversión/Desinversión
12	Equitas Capital II <sup>15</sup>	14,5	14,2	0,4	4	Inversión/Desinversión
13	Expertus	30,0	23,2	6,8	8	Inversión/Desinversión
14	FIP EPG Exploración Minera	2,0	1,7	0,3	2	Inversión/Desinversión
15	FIP Lantánidos	4,1	3,9	0,2	1	Inversión/Desinversión
16	FIP Mining	1,0	1,0	0,0	1	Inversión/Desinversión
17	FIP Mining Equity	1,9	1,9	0,0	1	Inversión/Desinversión
18	Génesis Ventures	0,0	0,0	0,0	0	Inversión/Desinversión
19	IM Trust Energías Renovables	9,1	7,5	1,6	1	Inversión/Desinversión
20	IMT Exploración Minera	6,7	4,8	1,9	1	Inversión/Desinversión

<sup>13</sup>Esta cifra no es informada por CORFO y fue calculada en base a los datos reportados (desembolsos totales, montos invertidos, línea de crédito aprobada y línea de crédito por girar, de acuerdo a la nomenclatura de CORFO). Las cifras negativas se deben a que el monto invertido por CORFO es mayor al monto invertido total.

<sup>14</sup>Ex Medio Ambiente I.

<sup>15</sup>Ex Chile Innovation Fund I.

#	NOMBRE DEL FONDO	MONTO INVERSIONES (US\$MM)	DESEMBOLSOS CORFO (US\$MM)	DESEMBOLSO PRIVADOS (US\$MM) <sup>13</sup>	PORTFOLIO EMPRESAS (#)	ETAPA DE INVERSIÓN
21	Minería Activa III	0,0	0,0	0,0	0	Inversión/Desinversión
22	Negocios Regionales	33,2	11,1	22,1	11	Inversión/Desinversión
23	NXTP Labs	0,0	0,0	0,0	0	Inversión/Desinversión
24	Patagonia	4,2	2,8	1,4	1	Inversión/Desinversión
25	PI Capital	11,6	10,5	1,1	4	Inversión/Desinversión
26	Precursor	28,2	19,4	8,7	9	Inversión/Desinversión
27	Precursor II	6,8	5,2	1,5	3	Inversión/Desinversión
28	Tridente	21,2	15,5	5,7	4	Inversión/Desinversión
29	Waste to Energy I	3,3	2,2	1,1	4	Inversión/Desinversión
	<b>Total</b>	<b>326,7</b>	<b>264,8</b>	<b>61,7</b>	<b>119</b>	

Fuente: Elaborado en base a información de CORFO.

## FONDOS PÚBLICOS

En materia de fondos públicos, la industria de Venture Capital administra solamente un fondo (Chiletech) con un monto de inversiones de US\$ 35,3 millones, con un portfolio de 13 empresas. El detalle de este fondo se encuentra en la tabla siguiente.

Tabla 6: Fondo Público de Venture Capital

#	NOMBRE DEL FONDO	MONTO INVERSIONES (US\$MM)	DESEMBOLSOS CORFO (US\$MM)	DESEMBOLSO PRIVADOS (US\$MM) <sup>16</sup>	PORTFOLIO EMPRESAS (#)	ETAPA DE INVERSIÓN
1	Chiletech	35,5	9,3	26,0	13	Inversión/Desinversión

Fuente: Elaborado en base a información de CORFO y SVS.

<sup>16</sup>Los aportes realizados por privados al fondo corresponden a los informados por CORFO el año 2011 ya que a la fecha de realización del presente informe no se encontraban disponibles datos más actualizados.

## ► II.3 PRIVATE EQUITY

Para la estimación del tamaño de la industria del Private Equity en Chile, se consideraron sólo los fondos de procedencia local, donde se tiene un total de 11 fondos por un monto de inversión total de US\$ 345,6 millones y un portfolio de 76 empresas. Respecto al período anterior (2011-2012), existen dos nuevos fondos con la incorporación del fondo Ecus Agri-Food e IM Trust Private Equity PG Secondaries I.

Con respecto al financiamiento CORFO, actualmente existen cuatro fondos que cuentan con inversiones en Private Equity: AXA Capital, Ecus Capital, IG Capital y Mater. Éstos representan un 15% de las inversiones y son los únicos de carácter privado dentro de la categoría. Se adjunta un resumen de los fondos de Private Equity en la Tabla 7.

Tabla 7: Fondos de Private Equity en Chile de Procedencia Local<sup>17</sup>

#	NOMBRE DEL FONDO	MONTO INVERSIONES (US\$MM)	DESEMBOLSO CORFO (US\$MM)	PORTFOLIO EMPRESAS (#)	ETAPA DE INVERSIÓN	DIRECTO/ FEEDER	PRIVADO/ PÚBLICO
1	AXA Capital Chile	25,4	21,1	4	Inversión/ Desinversión	Directo	Privado
2	Celfin Private Equity	19,6	-	2	Inversión/ Desinversión	Feeder	Público
3	Celfin Private Equity - KKR	46,6	-	9	Inversión/ Desinversión	Feeder	Público
4	Celfin Private Equity II	147,7	-	7	Inversión/ Desinversión	Feeder	Público
5	Celfin Private Equity III	13,6	-	1	Inversión/ Desinversión	Feeder	Público
6	Celfin Private Equity IV	7,6	-	5	Inversión/ Desinversión	Feeder	Público
7	Ecus Agri-Food	0,0	0	0	Inversión/ Desinversión	Directo	Privado
8	IG Capital	16,3	12,6	3	Inversión/ Desinversión	Directo	Privado
9	IM Trust Private Equity PG Direct I	42,4	-	42	Inversión/ Desinversión	Feeder	Público
10	IM Trust Private Equity PG Secondaries I	15,4	-	1	Inversión/ Desinversión	Feeder	Público
11	Mater	11,3	6,3	2	Inversión/ Desinversión	Directo	Privado
	<b>Total</b>	<b>345,6</b>	<b>40,0</b>	<b>76</b>			

Fuente: Elaboración propia en base a información de SVS y ACAFI.

### FONDOS DIRECTOS

Los fondos de inversión directos son aquellos que invierten su capital sin intermediarios, es decir, directamente en las empresas objetivo. Los cuatro fondos de esta categoría presentan un monto de inversiones valorizado en US\$ 52,9 millones (15,3% del total de fondos de Private Equity).

<sup>17</sup>Para los fondos de inversión públicos se usó el total de activos presentados a la SVS para el trimestre de septiembre de 2013.

## FEEDER FUNDS (FONDOS DE FONDOS)

En Chile, se reconoce la participación de un importante número de fondos denominados Fondos de Fondos o Feeder Funds. Los Master Funds de los que provienen estos fondos corresponden a Fondos Regionales<sup>18</sup>, administrados por importantes administradoras de Private

Equity, como por ejemplo: Blackstone, KKR, Linzor Capital, Quilvest, Southern Cross, que orientan sus inversiones a empresas situadas en Latinoamérica. En la Tabla 8 se ofrece una breve descripción de cada uno de estos fondos.

Tabla 8: Lista de Fondos de Fondos (Feeder Funds) en Chile

#	FEEDER FUND	MASTER FUND (MF)	ADMINISTRADORA DEL MF	OBJETIVO DEL MF
1	Celfin Private Equity – KKR	KKR SA Master Fund, L.P.	Kohlberg Kravis Roberts & Co. LP (KKR)	Inversiones en empresas con alto potencial de crecimiento en Latinoamérica.
2	Celfin Private Equity	Southern Cross Latin America Private Equity Fund II	Southern Cross Group, L.L.C.	Inversión en compañías latinoamericanas y del Caribe.
3	Celfin Private Equity II	Southern Cross Latin America Private Equity Fund III	Southern Cross Group, L.L.C.	Inversión en compañías latinoamericanas y del Caribe.
4	Celfin Private Equity III	Southern Cross Latin America Private Equity Fund III	Southern Cross Group, L.L.C.	Inversión en compañías latinoamericanas y del Caribe.
5	Celfin Private Equity IV	Southern Cross Latin America Private Equity Fund IV	Southern Cross Group, L.L.C.	Inversión en compañías latinoamericanas y del Caribe.
6	IM Trust Private Equity – PG Direct I	Partners Group Direct Investment 2009, L.P.	Partners Group Management VI Limited	Inversión de Private Equity en regiones de alto crecimiento como Latinoamérica.
7	IM Trust Private Equity PG Secondaries I	Partners Group Secondary 2011, L.P.	Partners Group Management VI Limited	Invertir en empresas privadas a través de cuotas de fondos de capital privado adquiridas en el mercado secundario.

Fuente: Elaboración propia en base a información de Fitch Ratings, Feller-Rate, IM Trust y Celfin Capital.

<sup>18</sup>Se definen como fondos de inversión constituidos fuera de Chile, con inversiones que tienen foco en la región de América Latina (incluyendo a Chile).

## ► II.4 FONDOS CON FINANCIAMIENTO CORFO

En respuesta a la falta de financiamiento en el Mercado de Capitales a empresas en etapas tempranas, surgen, en 1997, una serie de programas de financiamiento co-financiados por CORFO en forma de cuasi-capital, con el objetivo de incentivar la industria de Venture Capital en Chile.

A la fecha, CORFO ha desarrollado seis programas diferentes de apoyo a la industria de Venture Capital y Private Equity, que se listan a continuación en orden cronológico:

- F1: Programa de Financiamiento a Fondos de Inversión (1997)
- F2: Programa de Financiamiento a Fondos de Inversión para el Fomento del Capital de Riesgo (2005)
- F3: Programa de Financiamiento a Fondos de Inversión de Capital de Riesgo (2006)
- K1: Programa de Inversión Directa de CORFO en Fondos de Inversión (2008)
- Fondo Minero Fénix: Fondo de Exploración Minera Fénix (2011)
- FT: Fondo Etapas Tempranas (2012)
- FC: Fondo Desarrollo y Crecimiento (2012)



En marzo de 2011, el Ministerio de Minería junto a CORFO lanzaron el Fondo de Exploración Minera Fénix. La iniciativa pretende fomentar la industria minera de Venture Capital a través del apoyo a empresas de exploración minera (conocidas como “juniors” mineras), entregándoles fondos en la forma de un apalancamiento de 2 a 1, necesarios para desarrollar proyectos en este ámbito.

El fondo contempla reunir un monto máximo de US\$ 90 millones, de los cuales US\$ 60 millones corresponderían a recursos CORFO y US\$ 30 millones a recursos privados (2 a 1). Cada administradora podría obtener un monto de entre UF 150.000 y UF 400.000 para inversión.

A través de un trabajo conjunto por parte de CORFO con el Ministerio de Minería, se determinó aportar finalmente recursos por US\$ 92 millones de parte de CORFO, y más de US\$ 50 millones de parte de privados. Los recursos fueron adjudicados a seis administradoras de un total de 11 postulaciones, que tienen disponible el capital a partir de enero de 2012. Se espera que este fondo pueda crear 50 nuevas mineras juniors.

Por otro lado, a finales de 2011, CORFO lanzó dos nuevos programas denominados Fondo Etapas Tempranas y Fondo Desarrollo y Crecimiento. El primero, destinado a fomentar la creación de fondos de inversión que permitan el financiamiento y desarrollo de pequeñas y medianas empresas chilenas que se encuentren en etapas tempranas y presenten potencial de crecimiento e innovación. El segundo a su vez, está destinado a fomentar la creación de fondos de inversión que permitan el financiamiento y desarrollo de pequeñas y medianas empresas con alto potencial de crecimiento, y que se encuentren en etapas de expansión.

En la Tabla 9 se resumen las características de cada uno de los financiamientos CORFO<sup>19</sup>.

<sup>19</sup>Mayor información de estos programas se puede encontrar en el Anexo C.



Tabla 9: Instrumentos de financiamiento CORFO

OBJETIVOS	F1	F2	F3	K1	FÉNIX	FT	FC
Año de creación	1997	2005	2006	2008	2011	2012	2012
Apalancamiento	1 vez el capital	3 veces el capital	2:1 subiendo a 3:1 si hay innovación	No. Sólo capital hasta 40%	2:1 el capital	2:1 a 3:1 (condicionado)	1:1 a 2:1 (condicionado)
Patrimonio de Empresas	Al inicio desde US\$4 MM, luego subió a US\$20 MM	Hasta US\$4 MM	Hasta US\$4 MM	No se define, ventas < US\$16 MM	No superior a 200.000 UF	No superior a 50.000 UF	No superior a 200.000 UF
Estado Actual	Cerrado	Cerrado	Cerrado	Momentáneamente cerrado	Cerrado	Vigente	Vigente

Fuente: Elaboración propia, en base a información de CORFO.

De los US\$ 612,5 millones en capital comprometidos por CORFO, el desembolso efectivo para el período 2012-2013 fue de US\$ 314,1 (51,3%). Además, el monto invertido por los fondos financiados asciende a US\$ 414,9 millones, donde se incluye el aporte de privados. El detalle por programa de montos comprometidos y desembolsados se puede apreciar en la Tabla 10.

Tabla 10: Montos comprometidos y desembolsados en Fondos con Financiamiento de CORFO 2013

PROGRAMA DE FINANCIAMIENTO	COMPROMETIDOS CORFO		DESEMBOLSADOS		COMPROMETIDOS PRIVADOS	
	US\$MM	%	US\$MM	%	US\$MM	%
F1	21,5	3,51%	20,4	6,50%	21,5	6,93%
F2	84,0	13,71%	74,6	23,76%	28,0	9,04%
F3	323,9	52,89%	196,6	62,58%	162,0	52,28%
K1	17,6	2,87%	6,3	2,02%	4,5	1,46%
FÉNIX	97,8	15,96%	13,9	4,44%	48,9	15,78%
FT	45,5	7,43%	2,2	0,70%	22,8	7,35%
FC	22,2	3,63%	0,0	0,00%	22,2	7,17%
<b>Total</b>	<b>612,5</b>	<b>100,00%</b>	<b>314,1</b>	<b>100,00%</b>	<b>309,8</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Elaboración propia en base a datos de CORFO, junio 2013.

A diferencia del período anterior, los fondos de Etapas Tempranas y de Crecimiento y Desarrollo ya se encuentran en funcionamiento, con fondos comprometidos CORFO por US\$67,7 millones (11,06% del total).

De los 34 fondos que cuentan con apoyo y financiamiento por parte de CORFO, el 86% de los montos invertidos es considerado de Venture Capital, dejando sólo cuatro fondos destinados al Private Equity: AXA Capital, Ecus Agri-Food, IG Capital y Mater.

En la siguiente tabla, se exponen los fondos que cuentan con financiamiento CORFO, mediante alguno de sus programas F1, F2, F3, FC, FT, K1 y Fénix, excluyendo aquellos fondos que están en etapa de levantamiento de capital. En total, existen un total de 34 fondos de inversión vigentes<sup>20</sup>. Mayor detalle de estos fondos se pueden observar en la Tabla 11.

Tabla 11: Fondos de Inversión con financiamiento de CORFO 2013<sup>21</sup>

#	LÍNEA	FONDO	ADMINISTRADORA	FECHA DE APERTURA	LÍNEA DE CRÉDITO APROBADA (MM US\$)	DESEM-BOLSOS (MM US\$)	MONTO INVERSIÓN (MM US\$)	PORTFOLIO	LÍNEA DE CRÉDITO POR GIRAR
1	F1	Chiletech	Chiletech S.A. AFI	1998	10,4	9,3	35,3	13	0,0
2	F1	Negocios Regionales	Negocios Regionales S.A.	1999	11,1	11,1	33,2	11	0,0
3	F2	AXA Capital Chile	Ecus Private Equity S.A.	2006	29,2	21,1	25,4	4	0,0
4	F2	Crecimiento Agrícola	Sembrador Capital de Riesgo S.A.	2005	12,2	11,0	10,9	6	0,0
5	F2	Expertus	Independencia S.A. AFI	2005	23,2	23,2	30,0	8	0,0
6	F2	Precursor	Gerens Capital S.A.	2005	19,4	19,4	28,2	9	0,0
7	F3	A5 Capital	A5 Capital S.A.	2006	11,6	8,9	8,9	2	0,0
8	F3	Agrodesarrollo	Sembrador Capital de Riesgo S.A.	2010	24,0	17,4	16,4	6	6,6
9	F3	Aurus Bios FIP	Aurus S.A. AFI	2010	25,4	15,7	16,0	9	9,8
10	F3	Aurus Tecnología FIP	Aurus S.A. AFI	2010	25,6	12,9	16,0	14	12,7
11	F3	Austral	Austral Capital Partners S.A.	2008	33,1	33,1	37,4	13	0,0
12	F3	Copec-UC	Cruz del Sur AGF S.A.	2008	9,3	7,2	6,9	4	1,8
13	F3	Ecus Agri-Food	Ecus Private Equity S.A.	2012	18,5	0,0	0,0	0	18,5
14	F3	Emprendedor I	Ifincorp S.A.	2006	13,9	7,8	9,4	4	0,0
15	F3	Equitas Capital I	Equitas Management Partners S.A.	2008	27,8	25,3	26,3	5	2,5
16	F3	Equitas Capital II	Equitas Management Partners S.A.	2010	27,8	14,2	14,5	4	13,6
17	F3	IG Capital	EPG Partners S.A.	2009	27,8	12,6	16,3	3	15,2
18	F3	IM Trust	IM Trust S.A. AGF	2010	18,5	7,5	9,1	1	11,0
19	F3	Patagonia	Patagonia S.A.	2007	12,7	2,8	4,2	1	0,0
20	F3	PI Capital	PI Capital de Riesgo S.A.	2006	11,8	10,5	11,6	4	0,0
21	F3	Precursor II	Gerens Capital S.A.	2009	18,5	5,2	6,8	3	10,9
22	F3	Tridente	Zeus Capital S.A.	2008	17,6	15,5	21,2	4	0,0

<sup>20</sup>De acuerdo a CORFO, hay un total de 39 fondos, de los cuales 4 se encuentran cerrados (Columba, Mifactory, Halcón II, Inversión Empresas Innovadoras) y 1 en liquidación (Halcón).

<sup>21</sup>Se eliminaron de la lista aquellos fondos ya liquidados o cerrados.

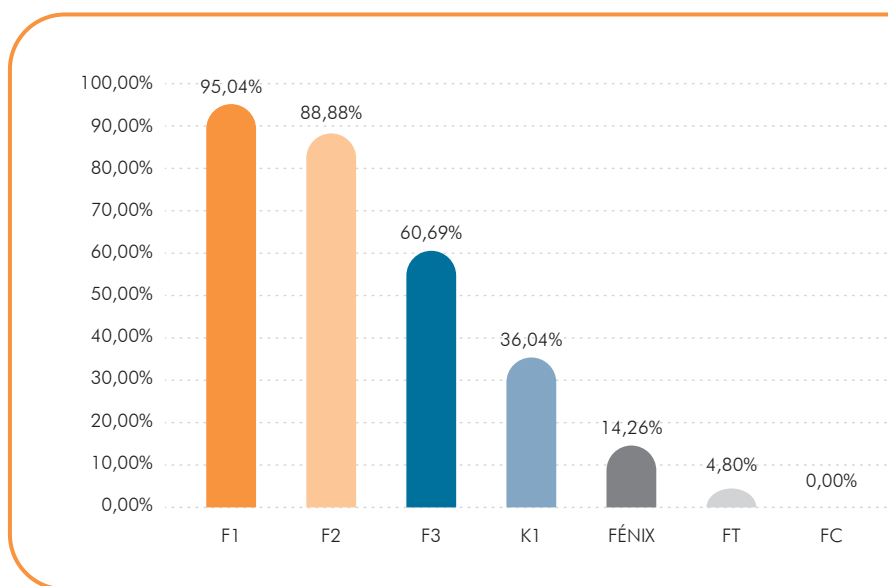
#	LÍNEA	FONDO	ADMINISTRADORA	FECHA DE APERTURA	LÍNEA DE CRÉDITO APROBADA (MM US\$)	DESEM-BOLSOS (MM US\$)	MONTO INVERSIÓN (MM US\$)	PORTFOLIO	LÍNEA DE CRÉDITO POR GIRAR
23	FC	Minería Activa III	Inversiones Mineras S.A.	2013	22,2	0,0	0,0	0	22,2
24	Fénix	Asset Chile Exploración Minera	Asset S.A.	2012	16,9	0,7	0,7	1	16,2
25	Fénix	FIP EPG Exploración Minera	EPG Partners S.A.	2012	19,1	1,7	2,0	2	17,4
26	Fénix	FIP Lantánidos	Inversiones Mineras S.A.	2012	14,6	3,9	4,1	1	10,6
27	Fénix	FIP Mining	Celfin Capital S.A.	2012	17,1	1,0	1,0	1	16,1
28	Fénix	FIP Mining Equity	Zeus Capital S.A.	2012	13,9	1,9	1,9	1	12,0
29	Fénix	IMT Exploración Minera	IM Trust S.A. AGF	2012	16,3	4,8	6,7	1	11,5
30	FT	Amérigo Chile	Inversur Capital S.A.	2013	13,5	0,0	0,0	0	13,5
31	FT	Génesis Ventures	Génesis Capital S.A.	2013	14,2	0,0	0,0	0	14,2
32	FT	NXTP Labs	NXTP Partners Chile S.A.	2013	9,8	0,0	0,0	0	9,8
33	FT	Waste to Energy I	Genera Austral S.A.	2012	8,1	2,2	3,3	4	5,9
34	K1	Mater	Mater S.A.	2010	17,6	6,3	11,3	2	11,3

Fuente: Elaboración en base a información de CORFO, julio 2013.

Si analizamos estos fondos, de acuerdo al programa de financiamiento, de los 39 fondos con participación de CORFO, un 52,89% de los fondos comprometidos totales están destinados al programa F3, seguido por un 15,96% para el programa Fénix, un 13,71% para F2 y un 7,43% para FT.

Por otra parte, si consideramos los fondos desembolsados, un 63% corresponden al programa F3, seguido por un 24% a F2. El porcentaje del capital comprometido entregado por CORFO para cada programa de financiamiento se puede apreciar en la Figura 5.

Figura 5: Porcentaje Montos Comprometidos desembolsados por CORFO 2013



Fuente: Elaboración propia, en base a información de CORFO, junio 2013.

Como se observa en la figura, el programa F1 ha desembolsado un 95% del capital comprometido a junio del 2013, seguido por la línea F2 con un 89% del capital. Por otra parte, la línea FC no ha realizado desembolso alguno a esta fecha por encontrarse en etapas iniciales.

Por otro lado, los montos comprometidos por privados para cada fondo apoyado por CORFO se encuentran en la Tabla 12.

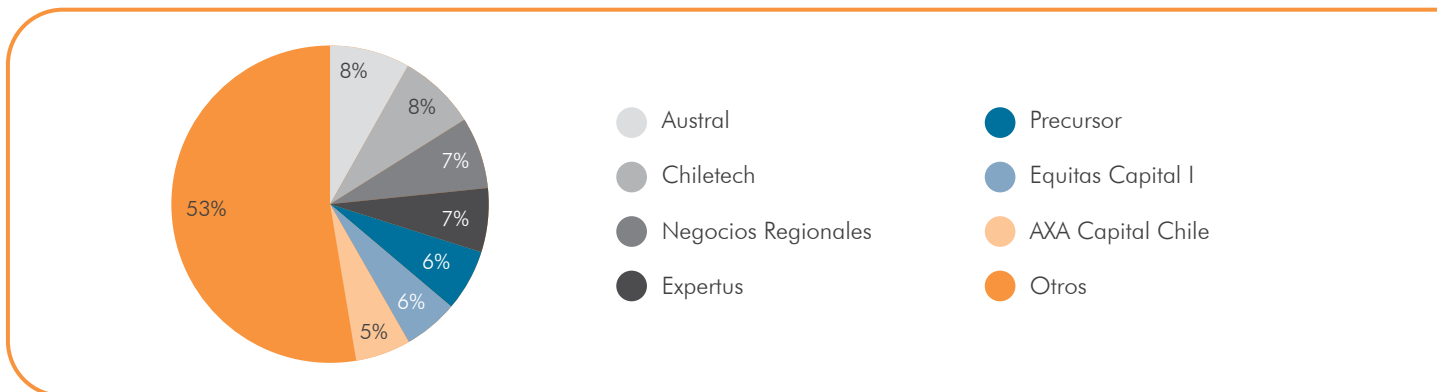
Tabla 12: Montos comprometidos por privados para Fondos con financiamiento CORFO

#	LÍNEA	FONDO	ADMINISTRADORA	MONTO COMPROMETIDO POR PRIVADOS (MM US\$)
1	F1	Chiletech	Chiletech S.A. AFI	10,4
2	F1	Columba	Choshuenco AFI S.A.	9,6
3	F1	Halcón	Econsult AFI S.A.	13,2
4	F1	Mifactory	IT Management S.A.	3,8
5	F1	Negocios Regionales	Negocios Regionales S.A.	11,1
6	F2	AXA Capital Chile	Ecus Private Equity S.A.	9,7
7	F2	Crecimiento Agrícola	Sembrador Capital de Riesgo S.A.	4,1
8	F2	Expertus	Independencia S.A. AFI	7,7
9	F2	Halcón II	Econsult AFI S.A.	7,7
10	F2	Precursor	Gerens Capital S.A.	6,5
11	F3	A5 Capital	A5 Capital S.A.	5,8
12	F3	Agrodesarrollo	Sembrador Capital de Riesgo S.A.	12,0
13	F3	Aurus Bios FIP	Aurus S.A. AFI	12,7
14	F3	Aurus Tecnología FIP	Aurus S.A. AFI	12,8
15	F3	Austral	Austral Capital Partners S.A.	16,6
16	F3	Copac-UC	Cruz del Sur AGF S.A.	4,6
17	F3	Ecus Agri-Food	Ecus Private Equity S.A.	9,3
18	F3	Emprendedor I	Ifincorp S.A.	6,9
19	F3	Equitas Capital I	Equitas Management Partners S.A.	13,9
20	F3	Equitas Capital II	Equitas Management Partners S.A.	13,9
21	F3	IG Capital	EPG Partners S.A.	13,9
22	F3	IM Trust	IM Trust S.A. AGF	9,3
23	F3	Patagonia	Patagonia S.A.	6,3
24	F3	PI Capital	PI Capital de Riesgo S.A.	5,9
25	F3	Precursor II	Gerens Capital S.A.	9,3
26	F3	Tridente	Zeus Capital S.A.	8,8
27	FC	Minería Activa III	Inversiones Mineras S.A.	22,2
28	Fénix	Asset Chile Exploración Minera	Asset S.A.	8,4
29	Fénix	FIP EPG Exploración Minera	EPG Partners S.A.	9,5
30	Fénix	FIP Lantánidos	Inversiones Mineras S.A.	7,3
31	Fénix	FIP Mining	Celfin Capital S.A.	8,5
32	Fénix	FIP Mining Equity	Zeus Capital S.A.	6,9
33	Fénix	IMT Exploración Minera	IM Trust S.A. AGF	8,1
34	FT	Amérigo Chile	Inversur Capital S.A.	6,7
35	FT	Génesis Ventures	Génesis Capital S.A.	7,1
36	FT	NXTP Labs	NXTP Partners Chile S.A.	4,9
37	FT	Waste to Energy I	Genera Austral S.A.	4,1
38	K1	Mater	Mater S.A.	4,5

Fuente: Elaborado en base a información de CORFO, junio 2013.

Mayor detalle respecto al tamaño del fondo de acuerdo a los fondos comprometidos por CORFO y privados se puede encontrar en las figuras adjuntas (Figura 6 y Figura 7).

Figura 6: Participación por monto de inversión con financiamiento CORFO

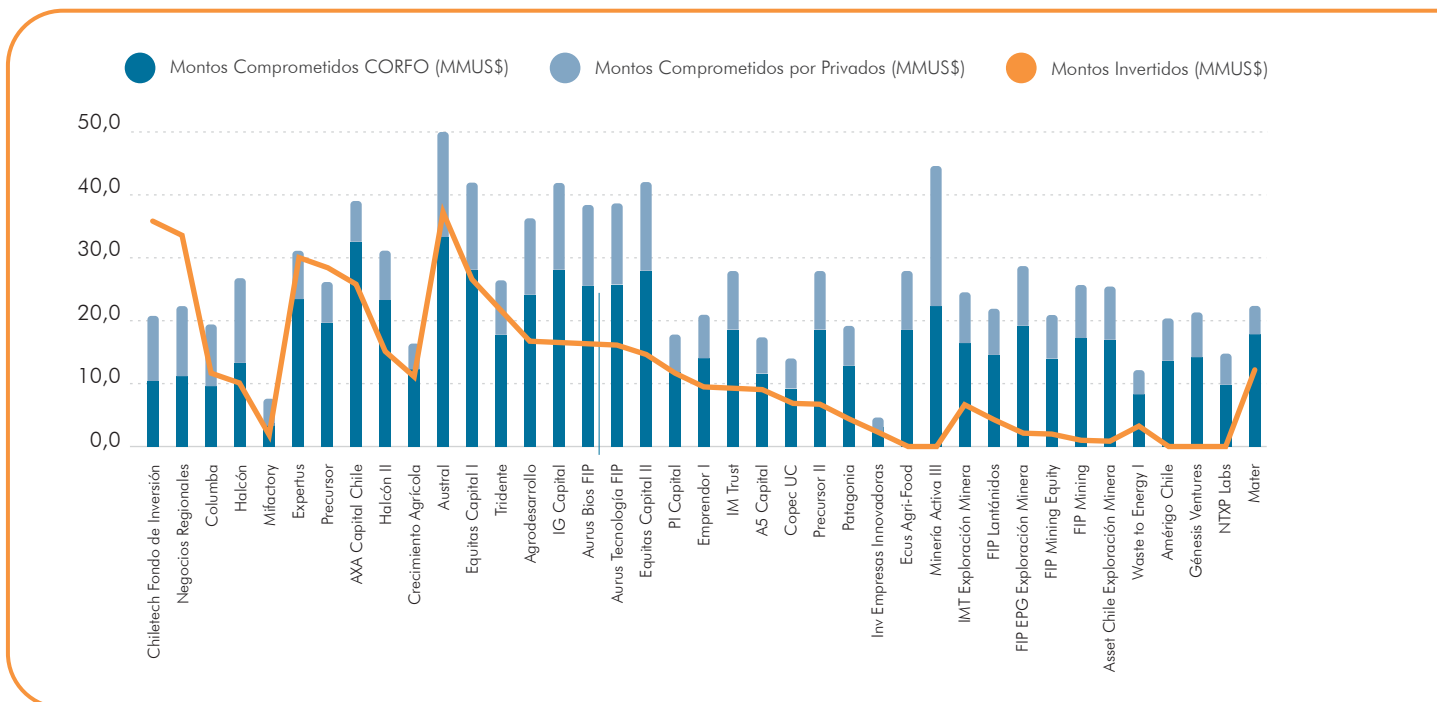


Fuente: Elaboración propia en base a datos de Corfo, junio 2013.

Como se puede apreciar en la figura anterior, el fondo con mayor monto de inversiones es Austral Capital (US\$ 37,4 millones). Este fondo de inversión privado es administrado por Austral Capital Partners S.A., fue creado en 2008 y tiene plazo hasta 2017. Además pertenece al programa F3 de CORFO.

El segundo fondo con mayor monto en inversión es Chiletech con US\$ 35,3 millones del programa F1, administrado por Chiletech S.A (Moneda Asset Management), lanzado en 1998 y con vencimiento para diciembre del 2013. Y en tercer lugar está el fondo de Negocios Regionales con US\$ 33,2 millones de la línea F1 de CORFO, con fecha de apertura en 1999.

Figura 7: Montos desembolsados y comprometidos relativo a inversiones



Fuente: Elaboración propia en base a datos de Corfo, junio 2013.

Como se puede apreciar en la Figura 7, la mayoría de los fondos en VC&PE tienen tamaños entre US\$ 15 y US\$ 50 millones, con una proporción importante de recursos aportados por CORFO. Además, es interesante señalar que resta bastante capital por invertir, especialmente en los fondos del programa minero Fénix de CORFO, FT y FC que presentan sólo un 4,0%, 0,62% y 0% de montos desembolsados a junio del 2013 respectivamente.

Como referencia, se tiene que la industria en Estados Unidos tiene un tamaño de fondo VC promedio de US\$ 124,1 a 2012, cuatro veces superior al tamaño promedio de fondo de 25 años atrás con US\$ 33 millones en 1985<sup>22</sup>.

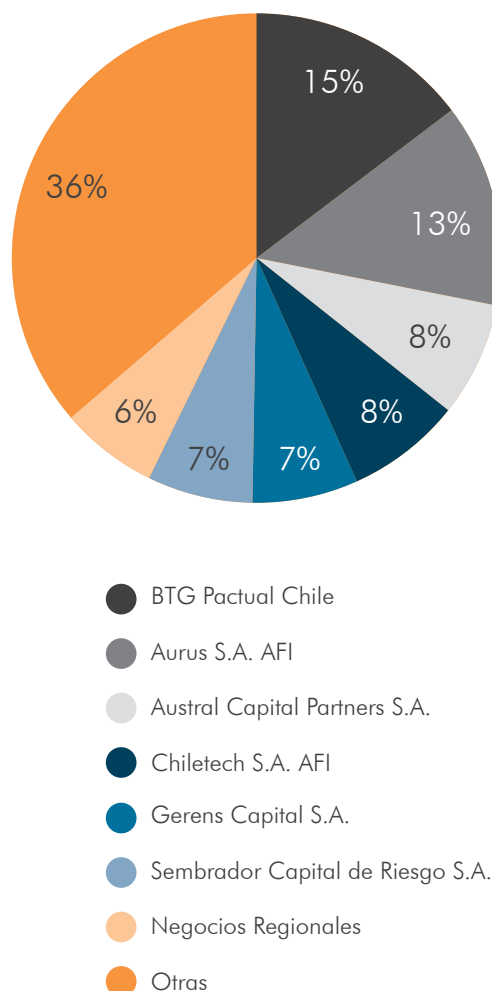
#### INVERSIONES POR PORTFOLIO

De acuerdo a los datos de la industria de VC&PE, durante el 2013 se invirtieron en un total de 171 compañías. Los fondos Américo Chile, Ecus Agri-Food, Génesis Ventures, Minería Activa III y NXTP Labs no registraron inversiones. Por otra parte, los fondos IM Trust Private Equity PG Direct I e IM Trust Private Equity PG Secondaries I no registran información<sup>23</sup>.

Las administradoras de fondos que registran un mayor número de empresas invertidas son BTG Pactual (ex Celfin Capital) y Aurus, con un total de 25 y 23 empresas, respectivamente.

A continuación, en la Figura 8, se grafican las principales inversiones por administradoras de fondos de inversión.

Figura 8: Portfolio de inversiones por administradoras 2013



Fuente: SVS.



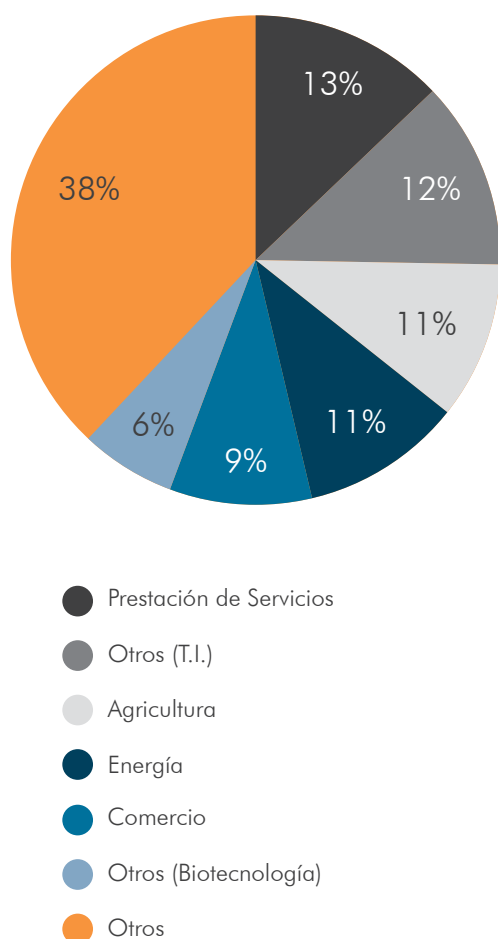
Al clasificar el portfolio por sector económico, observamos que en la industria chilena de VC&PE las principales inversiones se realizan en el sector de Tecnologías de la Información (T.I.), seguido por Prestación de Servicios, Agricultura y Energía. En la Figura 9, se observa más en detalle esta distribución.

<sup>22</sup>NVCA Yearbook 2013, que reporta los datos del año 2012. Los reportes más recientes sobre el 2013 de NVCA sólo se encuentran actualizados al Tercer Trimestre (Q3).

<sup>23</sup>Esto se debe a que son fondos privados y por lo tanto no están obligados a declarar sus inversiones.



Figura 9: Portfolio de inversiones por sector económico 2013



Fuente: SVS.

A partir de lo anterior, se observa en primer lugar una gran diversidad de inversiones en la industria, con una baja concentración en materia de cantidad de empresas (TI y Servicios sólo abarcan al 25% de la industria, cada uno con una participación cercana al 10%). Además, sectores como biotecnología, que presentan mayores riesgos, niveles de inversión y ciclos de financiamiento, presentan inversiones cercanas al 5%, lo que muestra un interés importante de los inversionistas chilenos en apoyar proyectos de esta especie.

Por otro lado, se observa una menor inversión en sectores donde Chile presenta ventajas competitivas como la minería y pesca. En el caso del primero, hay un total de 9 empresas invertidas (7 en exploración, 1 en explotación y 1 en biominería), mientras que para la pesca sólo existen 3 empresas. Debido a la biodiversidad de Chile y la calidad de su producción pesquera y minera, se esperaría un mayor nivel de inversión en este rubro.

En el caso de la minería, sin embargo, la industria está pasando por un momento complicado debido a la crisis a nivel de producción y baja ley de los minerales extraídos, lo que ha impactado fuertemente en las inversiones, reduciéndose notablemente los proyectos de inversión durante el año 2013. La baja inversión en el sector pesquero por otra parte, podría deberse al bajo nivel de innovación y riesgo presente en la industria, lo que no justificaría inversiones que fomenten y potencien el crecimiento.

## ► II.5 FONDOS DE INVERSIÓN EXTRANJEROS EN VENTURE CAPITAL

En septiembre de 1987, se promulga la Ley N°18.657 que autoriza la creación de la entidad “Fondo de Inversión de Capital Extranjero”. La ley clasifica estos fondos en Fondos de Inversión de Capital Extranjero (FICE) y Fondos de Inversión de Capital Extranjero de Riesgo (FICER).

Éstos se caracterizan principalmente por tener un patrimonio conformado por aportes extranjeros de personas naturales o jurídicas y cuya administración queda en manos de una administradora de fondos de inversión (AFI) o de una administradora general de fondos (AGF), ambas fiscalizadas por la SVS.

La distinción de Capital Extranjero de Riesgo se da principalmente por el objeto de inversión. El FICE invierte principalmente en valores mobiliarios listados en bolsa y el FICER está autorizado a invertir en empresas no listadas en bolsa. Tanto FICE como FICER deben ser auditados por una empresa auditora registrada en la SVS.

De acuerdo a informaciones recientes de la SVS<sup>24</sup>, existen 6 fondos FICER, con activos por un total de US\$ 64,1 millones. Esto presenta una disminución de US\$ 34,7 millones respecto al período anterior. Mayor información de estos fondos, se adjunta en la Tabla 13.

Tabla 13: Fondos de Inversión de Capital Extranjero de Riesgo (FICER) 2013

#	FONDO	ADMINISTRADORA	TOTAL ACTIVOS (US\$MM)
1	CS REFI Chile Fund Holding Ltda.	Luis Eduardo Correa Bulnes	0,1
2	EGI-VSR L.L.C.	BTG Pactual Chile S.A. Administradora de Fondos De Inversión De Capital Extranjero	2,6
3	Equitas International Fund LTD.	Equitas Capital Management S.A.	S/I
4	FHC Holding Limited	IM Trust S.A. Adm. General de Fondos	55,0
5	KRC Chile Investment Fund L.L.C.	IM Trust S.A. Adm. General de Fondos	6,1
6	Matignon Development 3	Ecus Private Equity S.A.	0,2
	Total		98,8

Fuente: Elaboración propia, en base a información de SVS a octubre del 2013.

<sup>24</sup>Octubre de 2013.

### ► III. PERSPECTIVAS E IMPACTO DE LA INDUSTRIA GLOBAL DE VENTURE CAPITAL

En esta sección, se presenta una descripción y análisis de las perspectivas, tendencias e impacto de la industria de Venture Capital a nivel global. A nivel mundial, esta se destacó durante el año 2013 por una recuperación en la industria luego de una caída importante en el año 2012 – debido principalmente a la crisis europea –, alcanzando inversiones por un total de US\$27.800 millones y 3.417 deals en EE.UU. A continuación, se profundizará en los principales datos de la industria, como también las perspectivas y tendencias que se esperan para el año 2014 y una revisión de los principales informes de impacto económico.

#### ESTADO DE LA INDUSTRIA GLOBAL DE VC

El 2012, en la industria de VC, de acuerdo al Venture Capital Insights 2013 Report de Ernst & Young (E&Y), se destacó por una fuerte inversión en VC en Europa y EE.UU. y una baja importante en la actividad de la industria en materia de M&A (Fusiones y Adquisiciones) e IPO (entrada a la Bolsa). Sumado a ello, la cantidad de años promedio para generar una estrategia de salida (IPO o M&A) aumentó, lo que reflejaría una mayor dificultad de las empresas invertidas en VC para entrar a la industria, debido, posiblemente, al retraso de la actividad económica mundial. Además, las valorizaciones pre-money globales han bajado, con una reducción de un 20% en EE.UU., 50% en Europa y casi 40% en China.

En este informe también se destaca la reversión de la tendencia al aumento en la actividad de la industria que se observaba hasta el 2011, cayendo al nivel más bajo desde el 2009. Las inversiones decrecieron en todos los mercados, al igual que el financiamiento en etapas semilla y de primera ronda. Sin embargo, se mantiene que EE.UU. y Europa lideran la industria, con el 85% de la inversión del VC global. Se destacan diversos factores macroeconómicos, como el lento ritmo del crecimiento económico global y la caída en el rápido crecimiento de regiones influyentes, como China, cuyo PIB detuvo su aumento y generó una disminución en el 2012 de un 40% tanto a nivel de deals y valor total.

Sumado a ello, la crisis económica europea que comenzó a fines del 2011 ha afectado las salidas (exits) y

ciclos de inversión, provocando que a las compañías financiadas por VCs les tome más tiempo salir a la bolsa o bien generar M&A. Siguiendo la tendencia del 2011, los deals (inversiones) bajaron de 787 a 618, generando una disminución entre el 2012 y el 2013 de un 21%. Este efecto podría deberse a una mayor aversión al riesgo de los financistas, que desplazan sus inversiones en VC hacia inversiones de menor riesgo (menor ciclo de inversión y mayor liquidez), lo que se ve reflejado en un realineamiento del modelo VC a etapas later-stage (compañías que generan ingresos y se enfocan menos en desarrollo de productos y negocios pre-ingresos).

Por otra parte, de acuerdo a Forbes<sup>25</sup>, el 2013 fue un año de recuperación a nivel global, alcanzando una performance positiva y una TIR de sus retornos de 7,8% al Segundo Trimestre de 2013. Sumado a ello, el 2013 se destacó por una mayor liquidez, generando upwards por IPOs y M&A de US\$14.000 millones. El 80% de las exits provinieron del software corporativo. Sin embargo, hay una alta concentración de empresas (llamadas “elefantes” por su tamaño), que tienen US\$1.000 millones o más de valorización de mercado. Hay un total de 26 de estas empresas, entre las que destacan Dropbox, Airbnb, Uber, Palantir, Square, entre otras.

Como punto negativo en este escenario, los Limited Partners institucionales (inversionistas) se observan lentos a la hora de reaccionar e invertir, pues a pesar de la favorable situación, sólo entran un promedio de US\$20.000 millones cada año (versus los US\$100 millones que entraban en el año 1999-2000). A nivel de tendencias, han surgido los llamados micro y online VCs, financistas que invierten menores montos.

Para el año 2014, se espera un crecimiento en la industria de VC y una recuperación de la industria. Se destacarían las inversiones en los sectores de drones, ciber-seguridad, bitcoins, el “Internet de las Cosas” e incluso el renacimiento del Healthcare IT, causado principalmente por el largo ciclo que le tomó a esta industria lograr retornos debido al actual ecosistema fuerte en cloud computing, social y mobile.

<sup>25</sup><http://www.forbes.com/sites/mahendraramsinghani/2013/12/26/venture-capital-2013-recap-oh-what-a-year-it-was/>

#### NIVEL DE CONFIANZA EN EL VC GLOBAL

De acuerdo a la 2012 Global Venture Capital Confidence Survey, desarrollada en conjunto con Deloitte, Touche LLP y la NVCA, que busca evaluar el nivel de confianza de los administradores de fondos de inversión de Venture Capital, el VC tiene mayor confianza a nivel doméstico que global. A nivel global, Brasil es el principal país de destino en las inversiones y posee el mayor nivel de confianza entre los encuestados. La confianza en Europa es baja, posiblemente debido a la crisis económica que hasta el día de hoy prevalece en esta región. Por otra parte, el sector más importante de acuerdo a esta encuesta es el de TI.

El país con mayor índice de confiabilidad es EE.UU. con un 28,2%, seguido por India con 12,0%. Por su lado, Chile se encuentra en el lugar 29, con un 0,2%.

#### IMPACTO DE LA INDUSTRIA DE VC A NIVEL GLOBAL

A nivel global, la industria de VC se destaca por una escasa generación de informes que evalúen su impacto económico. Esto último puede producirse por la complejidad en la medición de esta dimensión,

posiblemente producto de la baja trazabilidad que hay en materia de las inversiones, como también la carencia de una línea base que permita evaluar de manera adecuada la performance de las empresas del portfolio de cada fondo.

En materia de avances, cabe destacar que durante el año 2014 la NVCA lanzará su reporte de Impacto Económico del Venture Capital (Impact Report). En el caso de Inglaterra, el informe más reciente en esta materia data del año 2008. De lo anterior, se puede concluir que es necesaria una mayor periodicidad en la publicación de este tipo de informes, que evalúen el impacto real que tiene el VC en la economía de un país. Sumado a ello, se cree que los reportes deben considerar otras dimensiones relevantes tales como el gasto en I+D, innovación, empleos creados, etc.

Dentro de los informes más recientes, se encuentran el estudio de impacto para la industria de VC en Australia<sup>26</sup>. En este país, las empresas financiadas por VC contribuyen sólo con 0,01% del PIB, pero por otra parte, contribuyen con 10% del gasto total de I+D. Sumado a ello, estas empresas cuentan con \$4 billones en activos y \$2,9 billones en ventas para el año 2011. Por cada dólar de activos que tienen, las compañías financiadas con VC innovan a una mucha mayor tasa que las otras compañías. Finalmente, gastan 200 veces más en I+D por empleado que otras compañías. Sólo 500 compañías han sido apoyadas por VC en Australia, mientras que en EE.UU. esta cifra es de 24.000. Sin embargo, la historia en VC de Australia es bastante reciente, comenzando en 2002, año en que se creó la personalidad jurídica como tal, mientras que en EE.UU. lleva más de 40 años. Por lo mismo, es posible comparar a Australia con una industria VC como la de Chile, que también tiene una historia reciente, en términos de formalización de una organización destinada a promover el desarrollo de la economía y el mercado de capitales a nivel país.

Finalmente, se adjunta un resumen de los informes de impacto más importantes que se ha lanzado a nivel global (Tabla 14).



<sup>26</sup>Economic Impact of Venture Capital in Australia, AVCAL, May 2013

Tabla 14: Informes de impacto económico globales de la industria de VC

NOMBRE	INSTITUCIÓN	REGIÓN	AÑO DE PUBLICACIÓN
Economic Impact of Venture Capital in Australia	AVCAL	Australia	2013
Venture Impact Report	NVCA	EE.UU.	2011
Impacto Económico y Social del Capital de Riesgo en España	ASCRI	España	2010
The Economic Impact of Venture Capital and Private Equity in South Africa	SAVCA	Sudáfrica	2009
Survey of the Economic and Social Impact of Venture Capital in Europe	EVCA	Europa	2002
Scattering Geese: The Venture Capital Industries of East Asia	University of California, Berkeley	Asia del Este	2002

Fuente: Elaboración propia en base a información de Asociaciones de Fondos de Inversión a nivel mundial.

Como podemos ver, algunas regiones no muestran actividad en la generación de información desde hace mucho tiempo, como es el caso de Asia y Europa a nivel global, en donde han pasado más de 10 años desde los últimos reportes de la industria.

Los reportes más recientes también tienen el mismo problema, generando un quiebre en el seguimiento de las variables estudiadas con anterioridad. Esto hace que

las tendencias se basen en datos antiguos y generen incertidumbre en términos de impacto del VC para el futuro.

El caso australiano es el más actual en términos de revisión y es el único país en donde, con mayor seguridad, se pueden hacer interpretaciones en base a información actual, como ya fue mencionado.

## ► IV. ANÁLISIS COMPARATIVO DE LA INDUSTRIA CHILENA DE VC&PE RESPECTO A LATINOAMÉRICA

En la presente sección, se analizará la industria VC&PE desde un punto de vista regional, basándonos en estudios realizados por organizaciones internacionales dedicadas al rubro.

Tomando como fuente a LAVCA<sup>27</sup>, Chile presenta una inversión de US\$402,3 millones en VC&PE, considerando como base de cálculo, el PIB. En la Tabla 15 puede observarse a Chile con el resto de la región.

Tabla 15: Inversiones de Capital en Latinoamérica (y el Caribe), como % del PIB<sup>28</sup>. Año 2013

PAÍS	VC/PE (% PIB)	VC/PE (MM US\$)
Chile	0,15%	402,3
Brasil	0,25%	5631,7
México	0,06%	706,8
Colombia	0,11%	406,8
Uruguay	0,00%	0,0
Trinidad y Tobago	0,00%	0,0
Costa Rica	0,00%	0,0
Perú	0,13%	256,0
Panamá	0,13%	0,0
Argentina	0,01%	47,1
El Salvador	0,00%	0,0
República Dominicana	0,01%	5,9
<b>Total</b>		<b>8.234</b>

Fuente: LAVCA Scorecard 2013, Banco Mundial.

Podemos ver que los países con una mayor proporción destinado al VC&PE, normalizados respecto al PIB, son Brasil, México, Colombia y Chile. Se destaca un importante aumento de Chile en el aporte a la región, pasando de US\$ 29,9 millones en el 2012 a US\$ 402,3 millones en el 2013. Esto último puede deberse a una falla de LAVCA a la hora de cuantificar las inversiones en VC&PE del país.

Aun así, los índices de la región son significativamente menores en comparación a los de países desarrollados como Reino Unido con un índice a la fecha de 0,42% de su PIB. De acuerdo a la información proporcionada, podemos notar que la región presenta inversiones en VC&PE por US\$ 8.234 millones, de los cuales Brasil representa un 68,4% y Chile un 4,9%.

En materia de montos, obtenemos para 2013 los siguientes montos de inversiones (Tabla 16):

Tabla 16: Inversiones de Capital en Latinoamérica y el Caribe

FONDO	VC/PE (% PIB)	PIB '11 US\$ Miles de MM	PIB '12 US\$ Miles de MM	VC/PE (US\$ MM)
Argentina	0,01%	446,0	470,5	47,1
Brasil	0,25%	2476,7	2252,7	5631,7
Chile	0,15%	251,0	268,2	402,3
Colombia	0,11%	336,3	369,8	406,8
Costa Rica	0,00%	41,1	45,2	0,0
El Salvador	0,00%	23,1	23,9	0,0
México	0,06%	1157,6	1178,0	706,8
Panamá	0,13%	31,3	36,3	47,1
Perú	0,13%	176,8	197,0	256,0
República Dominicana	0,01%	55,7	59,0	5,9
Trinidad y Tobago	0,00%	23,5	24,0	0,0
Uruguay	0,00%	46,4	49,1	0,0

Fuente: LAVCA Scorecard 2012 & Banco Mundial.

Por otra parte, si observamos de manera histórica la inversión en VC&PE, las inversiones de capital en VC&PE entre 2007 y 2012 han sido las siguientes:

<sup>27</sup>Latin American Venture Capital Association (LAVCA).

<sup>28</sup>PIB año 2012. Moneda: Dólares en PPA a precios internacionales actuales.



Tabla 17: Inversiones de Capital en VC&PE (Millones US\$)<sup>29</sup>

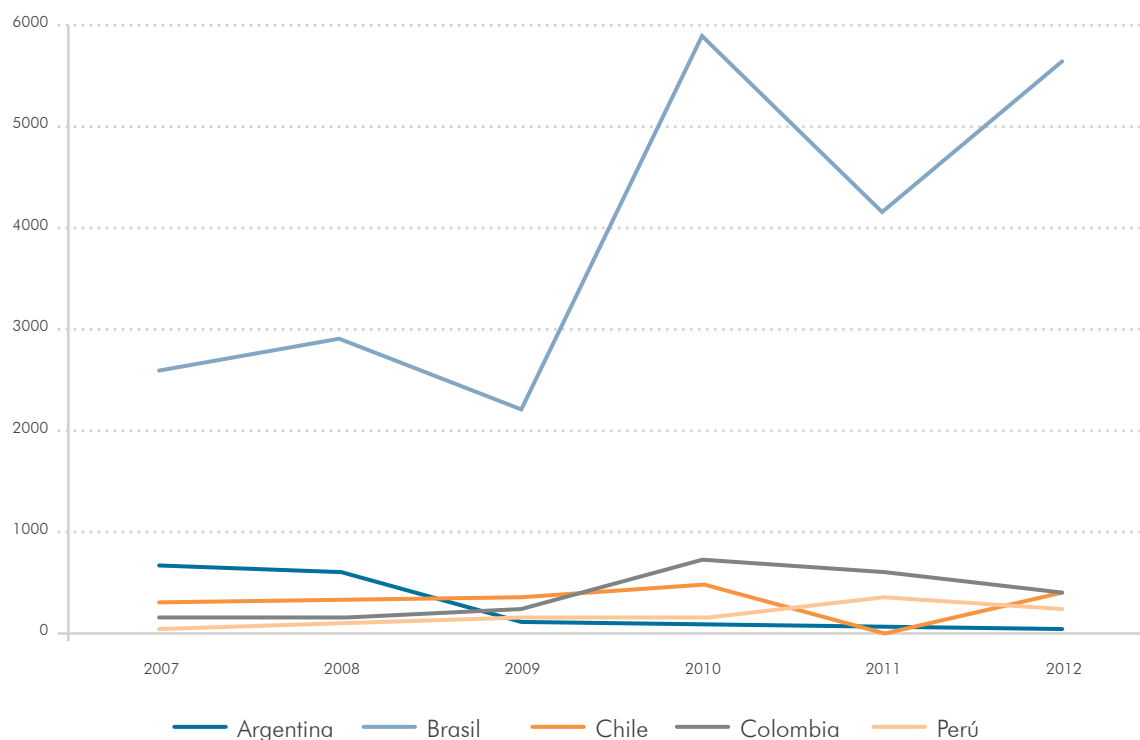
PAÍS	2007	2008	2009	2010	2011	2012	CAGR '07-'12
Argentina	682	601,3	116,7	128,9	72,0	47,1	-48,7%
Brasil	2.599,1	2.913,6	2.204	5.882	4.148,4	5.631,7	21,3%
Chile	300	330,1	340,2	465,4	29,9	402,3	7,6%
Colombia	152,6	133,2	206,9	698,5	616,3	406,8	27,8%
Perú	43,9	123,3	150,8	138,3	364,0	256,0	55,4%

Fuente: En base a LAVCA Scorecard 2013<sup>30</sup>.

Observamos que Brasil lidera ampliamente en materia de montos invertidos en capital para la industria de VC&PE con un monto de US\$ 5.632 millones, seguido por Colombia, que redujo su inversión de manera importante respecto al 2011, con US\$ 407 millones, y luego Perú con US\$ 364 millones. En los últimos lugares se

encuentran Chile y Argentina, con US\$ 402,3 y US\$ 47,1 millones respectivamente. Chile sin embargo, ha presentado un importante crecimiento y su nivel de inversión se encuentra muy cercano al de Colombia. Si observamos gráficamente en la Figura 10 la evolución histórica de estos países, tenemos lo siguiente:

Figura 10: Evolución histórica de financiamiento en VC&PE, 2007-2012 (MMUS\$)



Fuente: Elaboración propia, en base a datos históricos del LAVCA.

<sup>29</sup>Valores para Colombia 2011 y 2012 estimados por FMI.

<sup>30</sup>Para la estimación de estos montos, se utilizó el PIB en dólares corrientes para cada año de cada país, publicado en el Banco Mundial. [http://datos.bancomundial.org/indice/ios-indicadores-del-desarrollo-mundial?cid=GPDes\\_WDI](http://datos.bancomundial.org/indice/ios-indicadores-del-desarrollo-mundial?cid=GPDes_WDI)

Observamos que en materia de nivel de inversión, Brasil supera enormemente a sus pares en la región, con montos que desde 2007 superan los US\$ 2.000 millones en inversión de capital en VC&PE. Por otra parte, observamos que Chile tuvo un importante aumento en materia de inversión en VC&PE respecto a su PIB, acercándose a Colombia el año 2012, como ya fue mencionado.

Colombia, por otro lado, ha disminuido su participación en esta industria, mostrando una importante baja el mismo año. En el caso de Perú, se observa una fuerte inversión en los últimos años, presentando desde 2007 (US\$ 43,9 millones) hasta 2012 (US\$ 256 millones) un CAGR del 55%; sin embargo, con una desaceleración frente al crecimiento experimentado hasta el 2011.

Al comparar, en términos de competitividad en Latinoamérica de acuerdo al LAVCA Scorecard 2013, Chile lidera el ranking como el país con mejores condiciones para la industria de VC&PE. A continuación, se entrega una tabla con el ranking de los países latinoamericanos (Tabla 18). Los países que no están en la Región (UK, Israel, España y Taiwán) son usados por LAVCA a modo de comparación con Latinoamérica.

**Tabla 18: Ranking de competitividad en PE/VC, año 2013**

RANKING REGIONAL	PAÍS	PUNTAJE	RESPECTO A LAVCA 2012
	Reino Unido	96	-
	Israel	81	Sube 3
1	Chile	76	Sube 1
	España	76	-
2	Brasil	72	-
3	México	67	Sube 2
	Taiwán	64	Sube 1
4	Colombia	61	Sube 1
5	Uruguay	57	-
5	Trinidad y Tobago	57	-
7	Costa Rica	56	-
8	Perú	51	Sube 2
9	Panamá	49	-
10	Argentina	42	-
10	República Dominicana	42	Sube 3
11	El Salvador	39	-

Fuente: LAVCA Scorecard 2013.

Según este estudio, Chile tiene el ambiente más competitivo para hacer negocios de VC&PE en Latinoamérica. Específicamente, Chile y Brasil siguen liderando el ranking en lo que respecta a la estabilidad de su legislación para la formación de fondos. Comparativamente con la media de Latinoamérica, Chile cuenta con alta puntuación respecto a los países de la región en todas las categorías, particularmente en las categorías de protección de propiedad intelectual, transparencia jurídica y baja corrupción.

Por otra parte, de acuerdo al ranking realizado por la IESE Business School en 2013 para medir el atractivo para realizar negocios de Venture Capital y Private Equity, Chile nuevamente aparece como el país con el ranking más alto en Latinoamérica (25 a nivel mundial, subiendo 2 lugares respecto al año 2012), seguido por Brasil (36 a nivel mundial, manteniendo la misma posición que el año anterior). México y Colombia se acercan a ambos países, alcanzando las posiciones 38 y 39, respectivamente.

Se destaca, de acuerdo al informe, una alta actividad económica basada en la producción de cobre, estabilidad política, la presencia de un fondo de estabilización en años de gran crecimiento (lo que permitió modular los efectos negativos de la crisis económica) y una clase emprendedora dinámica y de alto impacto.

Se enfatiza que a nivel latinoamericano, en general, se acentúan brechas en dimensiones claves de la industria de VC&PE, como son: profundidad del mercado de capitales, protección de inversionistas y gobierno corporativo, clima social y humano, cultura emprendedora y oportunidades. Latinoamérica además cuenta con el ranking más bajo en materia de protección a los inversionistas, donde Chile lidera el ranking nuevamente en la región.

Cabe destacar que de acuerdo al índice del IESE, Chile ha disminuido desde 2008 en los indicadores relacionados con temas tributarios y cultura emprendedora; donde anteriormente en 2011 ocupaba el lugar 6 y 39 a nivel mundial, respectivamente; en 2012 estos indicadores bajaron a 14 y 43. En el año 2013 sin embargo, Chile mejoró ostensiblemente en todos los ámbitos, particularmente en materia tributaria, posicionándose en el lugar 14. Sumado a ello, subió su ranking en materia de actividad económica, pasando del lugar 25 al 16.

Esto muestra una mejora a nivel país a nivel macroeconómico como también de regulaciones taxativas para la realización de inversiones en VC & PE, tomando el ejemplo de países como Colombia y sus programas de incentivo.

## ► V. PROYECCIONES FINANCIERAS ESTUDIO ACAFI 2014

Las proyecciones presentadas a continuación tienen su respaldo en los resultados obtenidos a través de la Encuesta de Percepción de la Industria de Venture Capital y Private Equity ACAFI 2013-2014. Esta fue realizada

durante marzo y abril del 2014 y se encuestó a los principales representantes de la industria con participación de 11 administradoras de fondos públicos y privados.

### ► V.1 ANÁLISIS DE LAS OPORTUNIDADES DE INVERSIÓN EN EMPRESAS (PORTFOLIO)

En la encuesta se indagó acerca del número de oportunidades de inversión que fueron analizadas por las administradoras en una primera y segunda reunión presencial, como también las expectativas de inversión en la industria para el año 2014.

A partir de ésta, se observa un promedio de 107 empresas analizadas en una primera reunión presencial, y luego un promedio de 19 empresas para la segunda reunión equivalente a un 18% de las empresas prospectadas. En segundo lugar, se observa una gran variabilidad en la cantidad de proyectos totales analizados en primera instancia, desde 15 hasta 380 empresas por sociedad administradora.

Respecto a la encuesta anterior (2012-2013), se observa que la tasa de aceptación promedio ha disminuido en 6 puntos porcentuales (disminución de un 24% a un 18%).

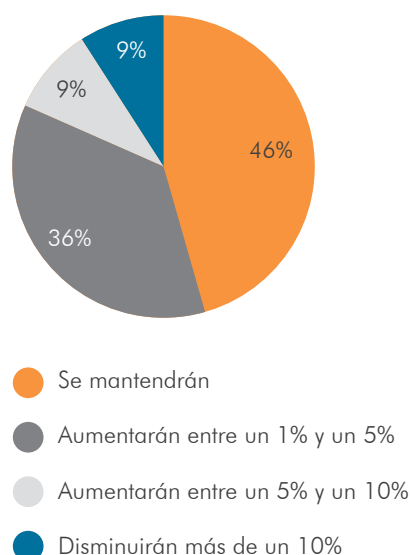
Tabla 19 : Número de oportunidades de inversión analizadas presencialmente

NÚMERO DE OPORTUNIDADES	PROMEDIO	MÍNIMO	MÁXIMO	DESVIACIÓN ESTÁNDAR
1° Reunión Presencial	106,6	15	380	120,1
2° Reunión Presencial	19,1	1	48	15,3

Fuente: Elaboración propia, a partir de resultados Encuesta ACAFI 2013-2014.

En cuanto a las expectativas para 2014 respecto a inversiones totales de la industria, la encuesta arroja que un 46% de los encuestados piensa que estas se mantendrán, seguido por un 36% que espera aumenten levemente entre un 1% y un 5%, y un 9% que espera aumenten entre 5% y 10%, como se puede ver en la Figura 11.

Figura 11 : Expectativas para las inversiones totales de la industria en Chile



Fuente: Elaboración propia, a partir de resultados Encuesta ACAFI 2013-2014.

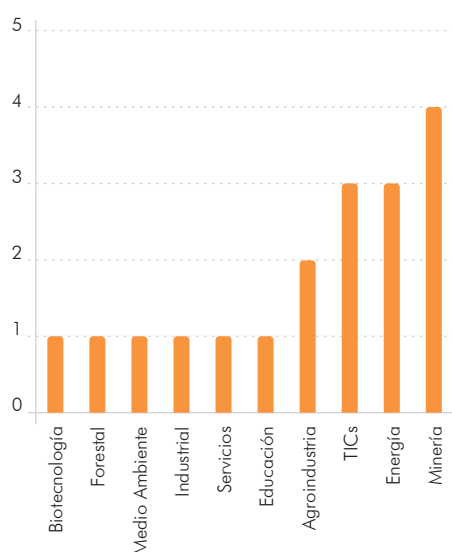
Por lo tanto, se observan expectativas moderadamente positivas acerca de las inversiones, lo que podría reflejar cierta cautela en las administradoras acerca del futuro en la industria y las intenciones de inversión de las administradoras encuestadas.

En comparación con el informe anterior, las perspectivas para el 2014 son menos alentadoras, pues anteriormente un 63% de los encuestados pensaban aumentarían las inversiones, comparado con el 45% que hoy tiene expectativas positivas.

## ► V.2 ANÁLISIS DE PROYECCIÓN DE INVERSIONES Y LIQUIDACIONES

En cuanto a los sectores económicos en que las administradoras proyectan realizar sus inversiones para el 2014, la encuesta muestra concentración en los sectores de Minería, Energía, Tecnologías de la Información y la Comunicación (TICs) y Agroindustria.

Figura 12 : Frecuencia de Inversiones por Sector Económico



Fuente: Elaboración propia, a partir de resultados Encuesta ACAFI 2013-2014.

Estos resultados tienen relación con la especialización de cada administradora encuestada y muestran concordancia con la tendencia latinoamericana observada en los resultados del LAVCA 2014. Observamos que respecto al informe anterior, se mantiene la importancia de las TICs, a la que hoy se suma un incremento del sector Energético y Agroindustria.

En relación al destino de las inversiones, se muestra interés común por invertir en Latinoamérica, con foco específico en Colombia, Chile y Perú.

Respecto a la proyección de liquidaciones, se espera un promedio de 1,9 liquidaciones por administradora encuestada. Un resumen de los resultados se observa en la siguiente tabla:

Tabla 20: Proyección de Liquidaciones, año 2014

NÚMERO DE LIQUIDACIONES	FONDO PRINCIPAL
Promedio	1,9
Mínimo	0
Máximo	4
Desviación Estándar	1,3

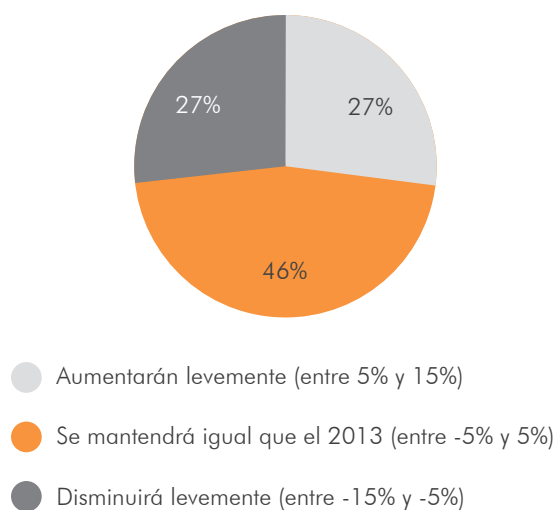
Fuente: Elaboración propia, a partir de resultados Encuesta ACAFI 2013-2014.

La encuesta anterior, en esta materia, mostraba un promedio mayor de liquidaciones (3,3), como también una mayor variabilidad (actualmente la desviación estándar es de 1,3, versus 8 del período anterior). En términos del número total de liquidaciones, estas disminuyeron considerablemente, de las 30 del período anterior a 8 liquidaciones proyectadas para este 2014.

Finalmente, respecto al mercado de adquisiciones de compañías, se tienen expectativas moderadas acerca de su comportamiento. Un 46% espera se mantenga igual, mientras que un 27% espera que aumente levemente (entre 5% y 15%), y otro 27% que disminuya levemente (entre -5% y 15%).



Figura 13: Proyección de mercado de las adquisiciones de compañías para 2014



Fuente: Elaboración propia, a partir de resultados Encuesta ACAFI 2013-2014.

Estas tendencias son esperables de acuerdo a lo dicho anteriormente respecto al comportamiento de las inversiones por parte de las administradoras. En cuanto a la anterior, se mantiene la tendencia a ser conservador en las proyecciones, gran parte de ellas hoy afirmando que las adquisiciones de compañías se mantendrán en el 2014.

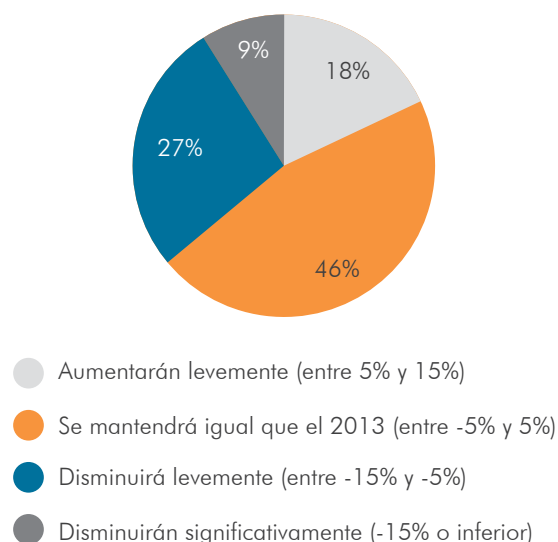
### ► V.3 PROYECCIÓN ECONÓMICA DE LAS ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE INVERSIÓN PARA 2014

De acuerdo a los resultados de la encuesta, las proyecciones económicas para el 2014 de las administradoras en materia de *fundraising* (levantamiento de capital), Situación Económica y Valor del Portfolio tienen tendencia moderada a la caída (entre -5% y -15%).

Respecto al levantamiento de capital, un 46% de los encuestados espera se mantenga igual, mientras que un 27% espera disminuya levemente (entre -5% y -15%), y sólo una de ellas espera disminuya significativamente (caída mayor a 15%).

Se muestra una clara disminución en las proyecciones comparado al período anterior, donde un 56% de los encuestados esperaban la actividad aumentara, versus el 18% actual.

Figura 14: Proyección respecto al levantamiento de capital en 2014

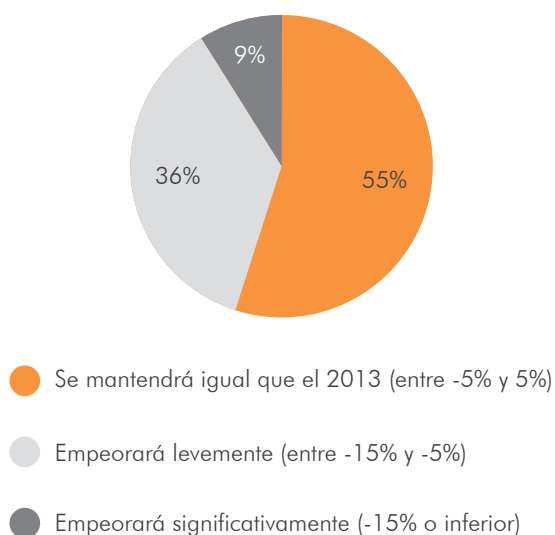


Fuente: Elaboración propia, a partir de resultados Encuesta ACAFI 2013-2014.

En materia de la situación macroeconómica en Chile, un 55% de las administradoras encuestadas esperan que el 2014 se mantenga igual, mientras que un 36% espera empeore levemente (entre -5% y -15%), y sólo una administradora cree empeorará significativamente (inferior a 15%).

En el período anterior (2012-2013), las proyecciones eran similares, con un 50% de los encuestados proyectando que la situación de Chile se mantendría. Actualmente esta proporción alcanza un 55%, mientras que aquellos que esperan empeore ha aumentado de un 12,5% a un 45%.

Figura 15: Estimación de la situación económica de Chile para 2014

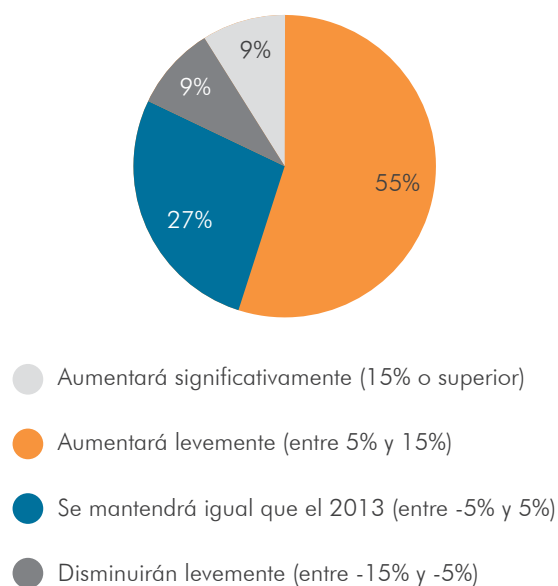


Fuente: Elaboración propia, a partir de resultados Encuesta ACAFI 2013-2014.

Finalmente, en materia del valor de su portafolio de inversiones, un 55% de las administradoras encuestadas espera el valor aumente levemente (entre 5% y 15%), mientras que un 27% espera se mantenga y sólo una de ellas, equivalente al 9% del total, espera que aumente significativamente (más de un 15%). Respecto a la

encuesta anterior, ha disminuido considerablemente la proporción que espera la situación aumente, alcanzando hoy solamente un 63% versus un 87,5% para el periodo 2012-2013. Por otro lado, los que piensan que se mantendrá aumentaron de un 6,3% a un 27%.

Figura 16: Proyección del Valor del Portafolio para 2014



Fuente: Elaboración propia, a partir de resultados Encuesta ACAFI 2013-2014.



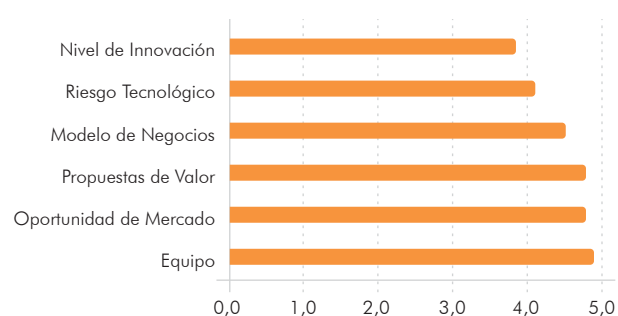
## ► V.4 ANÁLISIS EN LA TOMA DE DECISIONES DE INVERSIÓN

En la encuesta actual, y en comparación con la encuesta anterior, se incluyeron dos preguntas que buscaron conocer los criterios de decisión usados por las administradoras de fondos de inversión para evaluar tanto las oportunidades de inversión como los países en que invertirán.

Ante la pregunta acerca de los criterios de decisión más importantes para evaluar las oportunidades de inversión, las administradoras encuestadas otorgaron gran importancia al Equipo, Propuesta de Valor y Oportunidades de Mercado. Le asignaron baja importancia al Modelo de Negocios y finalmente hubo indiferencia en cuanto al nivel de innovación y riesgo tecnológico. Estos intereses guardarían directa relación con la naturaleza de los fondos administrados, pues buscarían proyectos de inversión en etapas de mayor desarrollo. Es decir, cuando hay un equipo formado y un mercado probado, y por otra parte, la incertidumbre relacionada con las brechas técnicas y tecnológicas, ya han sido en gran parte solucionadas.

Los resultados se graficaron en base a una escala de *Likert* donde se midió la frecuencia en cada una de las respuestas, donde 5 representa "Más importante" y 1 corresponde a un criterio "Sin Importancia".

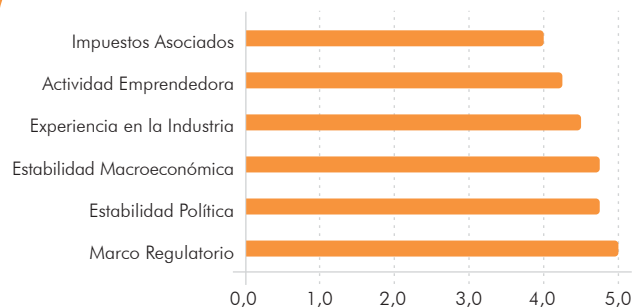
Figura 17: Principales criterios para evaluar Oportunidades de Inversión



Fuente: Elaboración propia, a partir de resultados Encuesta ACAFI 2013-2014.

Finalmente, los principales criterios de decisión utilizados para invertir en otros países, son la Estabilidad Macroeconómica del País de Destino, Marco Regulatorio y Estabilidad Política. En segundo lugar, se le dio, en general, menor importancia a Impuestos y Actividad Emprendedora. Estos criterios podrían verse explicados debido a que son éstos factores los que configuran las dificultades para acelerar los proyectos de inversión. A continuación, se grafican los resultados en base a la Escala de *Likert* de 1 a 5, con el criterio ya mencionado.

Figura 18: Principales Criterios de Decisión para Invertir en Otros Países



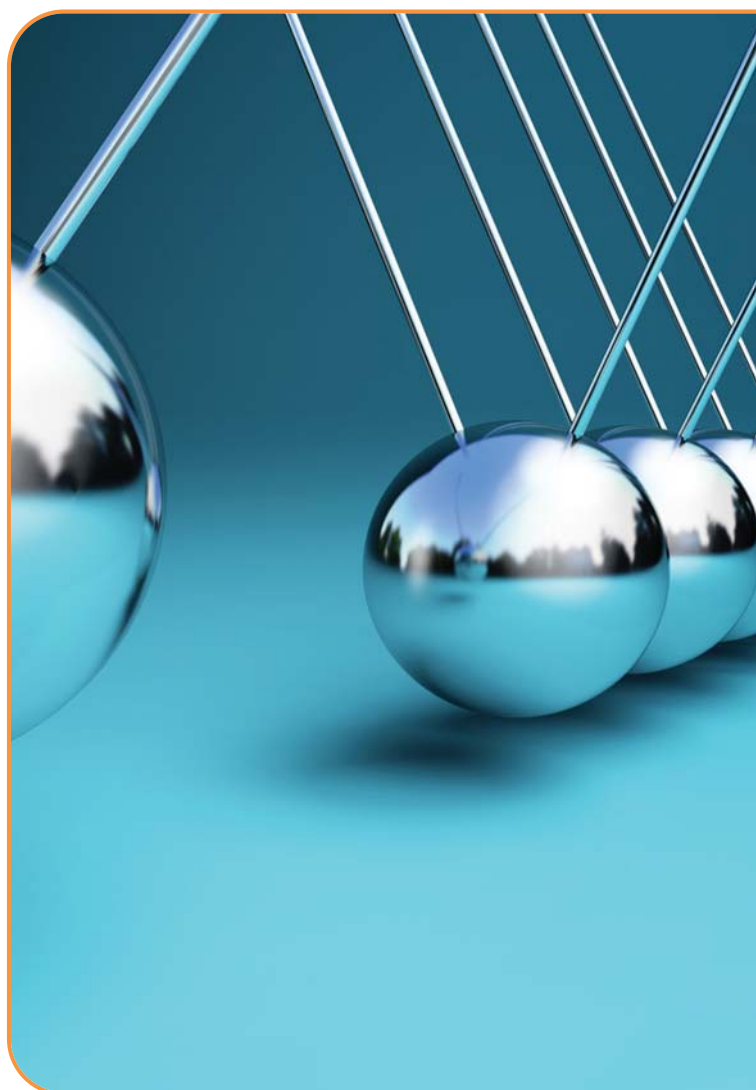
Fuente: Elaboración propia, a partir de resultados Encuesta ACAFI 2013-2014.

## ► V.5 ANÁLISIS GENERAL DE LA ENCUESTA

Las proyecciones financieras de las administradoras chilenas encuestadas muestran concordancia con las tendencias latinoamericanas. Esto se evidencia en que los resultados de la encuesta tienen resultados similares a los resultados obtenidos por LAVCA, donde se muestra a Latinoamérica como una región cada vez más importante para la industria pero de un crecimiento moderado debido a la actual crisis que impera en Europa. Frente a la incertidumbre generada por el actual clima económico, se desprenden gran parte de las proyecciones que muestran incluso, a momentos, cierto pesimismo acerca de la economía para 2014.

Las expectativas de la industria, tanto de inversiones totales como de adquisiciones de compañías, se muestran moderadamente positivas, al igual que en la mayoría de los países de Latinoamérica. Las principales inversiones esperadas dentro del país tendrán lugar, de acuerdo a los resultados de la encuesta, en nuestro país, seguido por Colombia y Perú. Esto demuestra la percepción de los encuestados acerca de estos países como economías estables, con marcos regulatorios más abiertos y con una estabilidad política aceptable. Estos factores son los más relevantes para las administradoras al momento de decidir en torno a inversiones en países extranjeros. A partir de los resultados de LAVCA, observamos que esto es coherente con las inversiones en Latinoamérica, donde la región actualmente goza de estabilidad, gracias al desempeño y rendimientos de economías como la chilena, actualmente uno de los mejores países para invertir.

Por último, la percepción de los encuestados en términos de Levantamiento de Capital, la Situación Económica y el Valor del Portfolio, para las administradoras es levemente a la baja. Esto se podría deber principalmente al cambio de gobierno que se ha producido a inicios del 2014 y que ha generado variadas especulaciones acerca de las regulaciones financieras en Chile (Reforma Tributaria).



## ► VI. REFLEXIONES FINALES

A partir de la información analizada en el informe, se observa una leve baja en la industria de VC en Chile en lo que activos totales se refiere. Sin embargo, el número total de fondos ha aumentado, lo que puede deberse al cierre de fondos como, por ejemplo, *Llaima*, cuyo aporte a nivel de activos era importante. Por otro lado, han aparecido fondos nuevos como *NXTP Labs* y *Waste to Energy I*, los cuales proveen de una mayor diversidad a la industria en materia de inversiones.

A pesar de esta baja, las tendencias a nivel mundial y el atractivo que ha ganado Chile en los últimos años, principalmente gracias a su estabilidad macroeconómica y política, se espera que las inversiones en el país aumenten, puesto que además presenta ventajas respecto a otros mercados de mayor tamaño como Brasil, que presenta altas barreras impositivas.

Cabe destacar que CORFO es el principal motor para el monto del VC en Chile, entregando financiamiento a prácticamente la totalidad de los fondos del país. Si bien la industria chilena ha experimentado mejoras sustanciales, todavía carece de un track record y un desarrollo que le permita un mayor impacto económico en el país.

La actividad en Chile está comandada principalmente por el VC, mientras que el PE nuevamente ha disminuido su presencia en el país en cuanto a total de activos. Dado que se trata de una industria joven que carece de track record relevante, se requiere un mayor desarrollo a nivel institucional, gubernamental y regulatorio que fomente la entrada tanto de nuevos inversionistas como de capitales para financiar proyectos de alto riesgo. En PE no se observa un movimiento importante en materia de activos y de cantidad de fondos, por lo que se percibe que esta industria requeriría de mayor dinamismo e incentivos para los inversionistas. Este último aspecto es importante y transversal al PE y VC, pues se hace necesaria la entrada de nuevos inversionistas que puedan darle mayor movimiento a la industria como también generar tracción y desarrollo que atraiga capitales extranjeros.

A nivel latinoamericano, Chile se destaca como el país en la región con mayor inversión en lo que respecta como porcentaje del PIB, superando incluso a Brasil. Sumado a ello, de acuerdo al LAVCA, es considerado uno de los destinos más atractivos en materia de inversiones de VC, lo que se demuestra por el aumento en la cantidad de fondos como también la llegada de fondos internacionales como *NXTP Labs*.

Finalmente, a nivel global se muestra que la industria de VC pasa por un período de recuperación, luego de una caída en las inversiones durante el año 2012, pero que en el 2013 mostró nuevamente cifras positivas en cuanto a retornos, lo que genera expectativas de un mayor crecimiento para el año 2014 que recién comienza.

## ► ESQUEMA GENERAL DE LA INDUSTRIA DE VENTURE CAPITAL & PRIVATE EQUITY

#	NOMBRE DEL FONDO	NOMBRE ADMINISTRADORA	FINANCIA CORFO?		FINANCIAMIENTO CORFO								VC/PE?		TIPO DE FONDO		ETAPA DE INVERSIÓN		OBJETO DE INVERSIÓN	
			SI	NO	F1	F2	F3	K1	Fénix	FT	FC	VC	PE	Púb	Priv	Inv/Des	Liq	Dir	Feed	
1	A5 Capital	A5 Capital S.A.	X				X					X			X	X		X		
2	Agrodesarrollo	Sembrador Capital de Riesgo S.A.	X				X					X			X	X		X		
3	Amérigo Chile	Inversur Capital S.A.	X							X		X			X	X		X		
4	Asset Chile Exploración Minera	Asset S.A.	X						X			X			X	X		X		
5	Aurus Bios	Administradora Aurus Private Equity S.A.	X				X					X			X	X		X		
6	Aurus Tecnología	Administradora Aurus Private Equity S.A.	X				X					X			X	X		X		
7	Austral Capital	Austral Capital Partners S.A.	X				X					X			X	X		X		
8	AXA Capital Chile	Ecus Private Equity S.A.	X			X							X		X	X		X		
9	Celfin Private Equity	BTG Pactual Chile		X									X	X		X			X	
10	Celfin Private Equity - KKR	BTG Pactual Chile		X									X	X		X			X	
11	Celfin Private Equity II	BTG Pactual Chile		X									X	X		X			X	
12	Celfin Private Equity III	BTG Pactual Chile		X									X	X		X			X	
13	Celfin Private Equity IV	BTG Pactual Chile		X									X	X		X			X	
14	Chiletech	Chiletech Administradora de Fondos de Inversión S.A.	X		X							X		X		X		X		
15	Copec-UC	Cruz del Sur Administradora General de Fondos S.A.	X		X							X			X	X		X		
16	Crecimiento Agrícola	Sembrador Capital de Riesgo S.A.	X			X						X			X	X		X		
17	Ecus Agri-Food	Ecus Private Equity S.A.	X				X						X		X	X		X		
18	Emprendedor I	Ifincorp S.A.	X				X					X			X	X		X		
19	Equitas Capital I	Equitas Management Partners S.A.	X				X					X			X	X		X		
20	Equitas Capital II	Equitas Management Partners S.A.	X				X					X			X	X		X		
21	Expertus	Independencia Administradora de Fondos de Inversión S.A.	X			X						X			X	X		X		
22	FIP EPG Exploración Minera	EPG Partners S.A.	X						X			X			X	X		X		

#	NOMBRE DEL FONDO	NOMBRE ADMINISTRADORA	FINANCIA CORFO?		FINANCIAMIENTO CORFO								VC/PE?		TIPO DE FONDO		ETAPA DE INVERSIÓN		OBJETO DE INVERSIÓN	
			SI	NO	F1	F2	F3	K1	Fénix	FT	FC	VC	PE	Púb	Priv	Inv/Des	Liq	Dir	Feed	
23	FIP Lantánidos	Inversiones Mineras S.A.	X						X			X			X	X		X		
24	FIP Mining	Celfin Capital S.A.	X						X			X			X	X		X		
25	FIP Mining Equity	Zeus Capital S.A.	X						X			X			X	X		X		
26	Génesis Ventures	Génesis Capital S.A.	X							X		X			X	X		X		
27	IG Capital	EPG Partners S.A.	X				X						X		X	X		X		
28	IM Trust Energías Renovables	IM Trust Administradora General de Fondos S.A.	X				X					X			X	X		X		
29	IM Trust Private Equity PG Direct I	IM Trust Administradora General de Fondos S.A.		X									X	X		X			X	
30	IM Trust Private Equity PG Secondaries I	IM Trust Administradora General de Fondos S.A.		X									X		X	X			X	
31	IMT Exploración Minera	IM Trust Administradora General de Fondos S.A.	X						X			X			X	X		X		
32	Mater	Mater S.A.	X					X					X		X	X		X		
33	Minería Activa III	Inversiones Mineras S.A.	X								X	X			X	X		X		
34	Negocios Regionales	Negocios Regionales S.A.	X		X							X			X	X		X		
35	NXTP Labs	NXTP Partners Chile S.A.	X							X		X			X	X		X		
36	Patagonia	Administradora Patagonia S.A.	X				X					X			X	X		X		
37	Pi Capital	PI Capital de Riesgo S.A.	X				X					X			X	X		X		
38	Precursor	Gerens Capital S.A.	X			X						X			X	X		X		
39	Precursor II	Gerens Capital S.A.	X				X					X			X	X		X		
40	Tridente	Zeus Capital S.A.	X				X					X			X	X		X		
41	Waste to Energy I	Genera Austral S.A.	X							X		X			X	X		X		
		TOTAL	34	7	3	4	15	1	6	4	1	30	11	7	34	41	0	34	7	

Fuente: Elaboración propia usando fuentes de información de Superintendencia de Valores y Seguros, Entrevistas a Fondos de Inversión de Capital de Riesgo y Fuentes de información secundarias como páginas web institucionales, medios de comunicación y otros. Información actualizada al 2013<sup>31</sup>.

La leyenda para el cuadro de la industria se adjunta en la siguiente tabla:

CLASIFICACIÓN	CÓDIGO	SIGNIFICADO
Etapa de Financiamiento	VC	Venture Capital
	PE	Private Equity
Tipo de Fondo	Púb.	Público
	Priv.	Privado
Etapa de Inversión	Fund	Levantamiento de Capital
	Inv./Des.	Inversión/Desinversión
	Liq.	Liquidación
Fondo de Inversión	Dir.	Directo
	Feed	Feeder Fund (fondo de fondos)

<sup>31</sup>Esta tabla no incluye los Fondos de Inversión de Capital Extranjero, FICER.

## ► DIRECTORIO DE FONDOS DE INVERSIÓN DE VENTURE CAPITAL & PRIVATE EQUITY

DIRECTORIO FONDOS DE INVERSIÓN VC&PE, DE ACUERDO A ESTRATEGIA DE INVERSIÓN, COMISIÓN ADMINISTRADORA Y ÁREA DE INTERÉS.

#	NOMBRE DEL FONDO	NOMBRE ADMINISTRADORA	ESTRATEGIAS DE INVERSIÓN	COMISIÓN ADMINISTRACIÓN	ÁREA DE INTERÉS
1	A5 Capital	A5 Capital S.A.	Enfocado a PYMES chilenas con potencial de crecimiento y ventas anuales entre US\$2 y US\$15 millones. El capital está destinado a realizar adquisiciones de empresas para consolidaciones, desarrollo de nuevos productos y mercados, mejorar estructura de capital, inversiones para innovación y otros, con el fin de generar un rol activo de la administradora en la gestión de las empresas del fondo.	S/I	Acuicultura y productos del mar.  Agroindustria.  Empresas relacionadas a estas industrias (servicios y tecnología).
2	Agrodesarrollo	Sembrador Capital de Riesgo S.A.	Inversión en proyectos agrícolas y agroindustriales con componentes innovadores, sea por los productos a elaborar, o por factores geográficos, de las especies o variedades a producir o metodología productiva.	S/I	Sector Agrícola y Agroindustrial.
3	Amérigo Chile	Inversur Capital S.A.	Busca crear una red global de innovación que genere negocios y nuevos servicios digitales en el mundo, particularmente en países tales como Latinoamérica que no son actualmente un foco del venture capital.	S/I	Tecnologías de la Información.  Servicios Digitales.
4	Asset Chile Exploración Minera	Asset S.A.	Busca la asociación con la pequeña y mediana minería local o bien con empresas juniors listadas en bolsas extranjeras, que tengan proyectos en Chile. Las pertenencias a evaluar deben tener un cierto grado de avance en su exploración, ya que el Fondo busca financiar campañas de sondeos adicionales que permitan aumentar el nivel de recursos o reservas en un determinado proyecto. El foco será en la exploración de yacimientos del tipo óxidos, vetas o mantos, consistente con el tamaño del Fondo. El período de inversión es de 3 a 5 años, para posteriormente buscar la venta de los proyectos a terceros, o su listado en Bolsas.	S/I	Exploración Minera.
5	Aurus Bios	Administradora Aurus Private Equity S.A.	Invierte sus recursos de manera exclusiva en empresas y desarrollos comprendidos dentro de las Ciencias de la Vida. La estrategia de inversión está enfocada principalmente en identificar proyectos y desarrollos locales en etapa temprana que tengan un potencial de negocios atractivo, una posición defendible sobre su propiedad intelectual y que resuelvan necesidades de índole global.	S/I	Empresas y desarrollos comprendidos dentro de las Ciencias de la Vida (Life Sciences). Como biotecnología, biogenética, farmacología, etc.

#	NOMBRE DEL FONDO	NOMBRE ADMINISTRADORA	ESTRATEGIAS DE INVERSIÓN	COMISIÓN ADMINISTRACIÓN	ÁREA DE INTERÉS
6	Aurus Tecnología	Administradora Aurus Private Equity S.A.	Invierte sus recursos con una estrategia focalizada de inversión en empresas y emprendimientos en las áreas de las tecnologías de información y comunicación, sistemas, internet, medios digitales, tecnologías industriales y de bienes de consumo. Busca invertir en empresas y proyectos en etapa temprana con equipos humanos de excelencia, que muestren ambiciones y visión global; y cuya propuesta de valor esté inmersa en mercados de gran potencial.	S/I	Tecnologías de información y comunicación, sistemas, internet, medios digitales, tecnologías industriales y de bienes de consumo.
7	Austral Capital	Austral Capital Partners S.A.	Empresas emergentes que se encuentren en etapas de creación o expansión y que presenten un alto grado de innovación empresarial. El fondo ofrece una extensa red de contactos tanto a nivel nacional como internacional, como también apoyo en la gestión y crecimiento de las empresas donde invierte.	S/I	<p>Inversiones que valoren el rol del gestor/emprendedor como elemento central en el éxito de las empresas a invertir;</p> <p>Empresas que tengan el potencial de multiplicar su valor en forma significativa en un período entre cuatro y seis años.</p> <p>Empresas capaces de instalarse y competir en mercados internacionales utilizando como base operacional a Chile.</p>
8	AXA Capital Chile	Ecus Private Equity S.A.	Fondo multisectorial que fue invertido en empresas con ventas anuales sobre US\$ 5 millones y un alto potencial de crecimiento. Los montos de inversión fueron entre US\$ 3 millones y US\$ 8 millones en cada empresa, buscando una participación que permitiera involucrarse activamente en la creación de valor y el proceso de desarrollo. Su objetivo es contribuir a duplicar el Resultado Operacional en un plazo promedio de 4 años.	Fija: 2,5% (IVA incluido). Variable: 20%	
9	Celfin Private Equity	BTG Pactual Chile	Orientado a la inversión en compañías latinoamericanas con alto potencial de crecimiento en el mediano y largo plazo. Los recursos del fondo se invertirán principalmente a través de inversiones directas en el Fondo Southern Cross Latin America Private Equity Fund II o a través de co-inversiones con el mismo.	Fija: 0,357% anual (IVA incluido), sobre aportes + promesas - disminución de capital. Variable: No tiene.	



#	NOMBRE DEL FONDO	NOMBRE ADMINISTRADORA	ESTRATEGIAS DE INVERSIÓN	COMISIÓN ADMINISTRACIÓN	ÁREA DE INTERÉS
10	Celfin Private Equity – KKR	BTG Pactual Chile	Busca otorgar rentabilidad ajustada por riesgo y múltiplos de capital a través de oportunidades en negocios líderes de grandes mercados, principalmente en Norte América. El fondo invierte a través del KKR S.A. Master Fund (MF), fondo que co-invierte con el fondo Private Equity KKR 2006 e invertirá capital en el siguiente fondo KKR North America Fund XI.	Fija: 0,43% anual (IVA incluido) sobre aportes + promesas - disminución de capital.	
11	Celfin Private Equity II	BTG Pactual Chile	Orientado a la inversión en compañías latinoamericanas con alto potencial de crecimiento en el mediano y largo plazo. Los recursos del fondo se invertirán principalmente a través de inversiones directas en el Fondo Southern Cross Latin America Private Equity Fund III o a través de co-inversiones con el mismo.	Fija: 0,24% anual (IVA incluido), sobre aportes + promesas - disminución de capital.  Variable: No tiene.	
12	Celfin Private Equity III	BTG Pactual Chile	Orientado a la inversión en compañías latinoamericanas con alto potencial de crecimiento en el mediano y largo plazo. Los recursos del fondo se invertirán principalmente a través de inversiones directas en el Fondo Southern Cross Latin America Private Equity Fund III o a través de co-inversiones con el mismo.	Fija: 0,238% anual (IVA incluido) de USD 14 millones.  Variable: No tiene.	
13	Celfin Private Equity IV	BTG Pactual Chile	Las inversiones procurarán efectuarse en valores emitidos o garantizados por compañías de alto potencial de crecimiento o de mejora de resultados, sean sociedades anónimas abiertas o cerradas, con ventajas comparativas sustentables, manejadas por equipos de administradores con una estrategia de crecimiento y/o reestructuración claramente definidas, incentivos alineados y con una estructura de capital apropiada al tipo de empresa y su negocio. El fondo podrá invertir o co-invertir en fondos de inversión extranjeros cerrados que tengan un objetivo de inversión acorde con lo anterior.	Fija: 0,238% anual (IVA incluido) sobre aportes + promesas.	
14	Chiletech	Chiletech Administradora de Fondos de Inversión S.A.	Obtener alta valoración de los aportes en el largo plazo, mediante la adquisición de participaciones importantes aunque minoritarias en el patrimonio de sociedades anónimas cerradas chilenas y extranjeras de tamaño pequeño y mediano.	Fija: 1,4875% anual (IVA incluido), sobre los activos netos del fondo.  Variable: 14,28% sobre el exceso de 10% de rentabilidad anual, medida en pesos (al momento de liquidación).	PYMES. Incluye también empresas exportadoras de áreas más tradicionales como manufactura, agronegocios, medio ambiente, entre otros.

#	NOMBRE DEL FONDO	NOMBRE ADMINISTRADORA	ESTRATEGIAS DE INVERSIÓN	COMISIÓN ADMINISTRACIÓN	ÁREA DE INTERÉS
15	Copec-UC	Cruz del Sur Administradora General de Fondos S.A.	Busca empresas en etapas tempranas con un alto grado de innovación, que les permita crecer no sólo en Chile sino que también en el exterior. Sin sesgo por una industria en particular.	Fija: 2,2% (IVA incluido).  Variable: No tiene.	– Áreas destacadas: Agua y energía, agroindustrias, forestal, industrial y bioprocesos, minería, pesca, acuicultura y recursos marinos, tecnologías de información.
16	Crecimiento Agrícola	Sembrador Capital de Riesgo S.A.	Inversión en proyectos agrícolas e agroindustriales con componentes innovadores, sea por los productos a elaborar, o por factores geográficos, de las especies o variedades a producir o metodología productiva.	S/I	PYMES sectores agrícola, agroindustrial e investigación y desarrollo en dichas áreas.
17	Ecus Agri-Food	Ecus Private Equity S.A.	Tiene por finalidad invertir en compañías o proyectos en verde basados en Chile, en sectores relacionados a la transformación de productos agrícolas y acuicultores (sector agroalimentario).		
18	Emprendedor I	Ifincorp S.A.	Tiene por finalidad invertir y apoyar a la pequeña y mediana empresa nacional. El objetivo principal del fondo es tomar participación, principalmente a través de aumentos de capital, en empresas pyme, de preferencia innovadoras, que pertenezcan a sectores dinámicos de la economía y con alto potencial de crecimiento.	S/I	Empresas productivas y/o de servicios de diversos sectores económicos con énfasis en: involucren innovación tecnológica; relacionadas con proyectos innovadores para la tercera edad; enfocadas a la exportación; S.A. cerradas no registradas en la SVS o limitadas convertibles en S.A.; el patrimonio de las receptoras no podrá ser superior a UF 100 mil.
19	Equitas Capital I (ex-Medio Ambiente I)	Equitas Management Partners S.A.	Invierte sus recursos preferentemente en empresas de pequeño y mediano tamaño que cuenten con proyectos innovadores en tecnologías limpias, con énfasis en reciclaje y energía renovable. Las empresas deben contar con altas perspectivas de crecimiento y un equipo fuertemente comprometido con su proyecto. El fondo será un accionista minoritario de estas sociedades, pero desarrollará un papel activo en las empresas de su portafolio.	S/I	Tecnologías limpias, con énfasis en reciclaje y energías renovables.
20	Equitas Capital II (ex-Chile Innovation Fund I)	Equitas Management Partners S.A.	Invierte en empresas que desarrollen proyectos innovadores relacionados con las industrias pesquera, minera, forestal, agrícola, energética y otras que se basen en recursos naturales propios y/o estratégicos de Chile.	S/I	Sectores pesca, minería, forestal, agrícola, energía, entre otras.

#	NOMBRE DEL FONDO	NOMBRE ADMINISTRADORA	ESTRATEGIAS DE INVERSIÓN	COMISIÓN ADMINISTRACIÓN	ÁREA DE INTERÉS
21	Expertus	Independencia Administradora de Fondos de Inversión S.A.	Orientado a invertir en empresas con un importante potencial de crecimiento, relacionadas con el sector educación, ya sea sociedades de educación básica, pre-básica o superior, o bien en empresas que presten servicios relacionados con dicha actividad.	Fija: Máximo entre UF 600 y 1,7% valor de los activos dividido en 12.  Variable: No tiene.	Empresas relacionadas con el sector de educación.
22	FIP EPG Exploración Minera	EPG Partners S.A.	Fondo exploración minera tiene por objeto invertir en exploración minera en territorio nacional. El Fondo busca formar un portafolio de proyectos de alto potencial, ingresando a éstos en una etapa temprana de exploración y, a través de una participación activa en la gestión, llevarlos a etapas más avanzadas de desarrollo para luego venderlos. El Fondo no busca explotar sus proyectos mineros. Su objetivo es vender los proyectos luego de haber identificado recursos mineros con potencial económico.	S/I	Exploración minera.
23	FIP Lantánidos	Inversiones Mineras S.A.	-	S/I	Exploración minera.
24	FIP Mining	Celfin Capital S.A.	-	S/I	Exploración minera.
25	FIP Mining Equity	Zeus Capital S.A.	-	S/I	Exploración minera.
26	Génesis Ventures	Génesis Capital S.A.	S/I	S/I	
27	IG Capital	EPG Partners S.A.	Focalizados en invertir en empresas en operación, con modelos de negocios simples y escalables, siendo posible un desarrollo rentable en el tiempo. Se involucran activamente en las empresas adquiridas, en las cuales se busca siempre el control o mecanismos alternativos que permitan influir en los aspectos claves del negocio.	S/I	
28	IM Trust Energías Renovables	IM Trust Administradora General de Fondos S.A.	Invierte en empresas en las que se desarrollen proyectos innovadores dentro del ámbito de las ERNC, esto es, todos aquellos que combinen energías primarias renovables y tecnologías, que tengan un bajo impacto ambiental y que no están presentes de manera importante en los mercados energéticos nacionales, incluyendo líneas de transmisión eléctrica que posibiliten el desarrollo de dicho tipo de proyectos.	S/I	Empresas innovadoras en el ámbito de energías renovables.

#	NOMBRE DEL FONDO	NOMBRE ADMINISTRADORA	ESTRATEGIAS DE INVERSIÓN	COMISIÓN ADMINISTRACIÓN	ÁREA DE INTERÉS
29	IM Trust Private Equity PG Direct I	IM Trust Administradora General de Fondos S.A.	Invertir en el fondo de inversión extranjero de private equity denominado Partners Group Direct Investments 2009, ya sea directamente o a través de sociedades que constituya especialmente para tales efectos. Además, el fondo podrá co-invertir con Partners Group en valores nacionales o extranjeros en los que Partners Groups mantenga inversiones.	Suma entre i) el monto pendiente por suscribir y pagar de los contratos de promesa de suscripción de cuotas; y ii) el valor promedio que el patrimonio del fondo haya tenido durante el mes calculado. Esta cantidad, se multiplicará por un factor, el cual variará con la cantidad que resulte de la suma anterior y se aplicará por tramos, sumándose a lo que resulte del primer tramo lo obtenido en el segundo y así sucesivamente.	
30	IM Trust Private Equity PG Secondaries I	IM Trust Administradora General de Fondos S.A.	Invertir en el fondo de inversión extranjero de capital privado ("private equity") denominado Partners Group Secondary 2011 (USD), L.P. (en adelante "PG 2011"), ya sea directamente o a través de sociedades que constituya especialmente para tales efectos, tanto en Chile como en el extranjero. Adicionalmente, como objetivo principal, el Fondo podrá también coinvertir con Partners Group en valores nacionales o extranjeros en los que Partners Group mantenga inversiones o invertir en otros fondos o sociedades administradas por el administrador de Partners Group o una sociedad relacionada a él, pudiendo para estos efectos constituir sociedades o invertir en sociedades ya existentes.	Comisión anual de 0,0595% sobre la suma entre i) el el monto pendiente por suscribir y pagar de los contratos de promesa de suscripción de cuotas; y ii) el valor promedio que el patrimonio del Fondo haya tenido durante el mes.	
31	IMT Exploración Minera	IM Trust Administradora General de Fondos S.A.	Invertir en proyectos de exploración de depósitos de pequeño y mediano tamaño de minerales básicos y preciosos en el territorio chileno. Adquisición de proyectos a través de compra directa, joint ventures y opciones mineras.	S/I	Exploración minera.

#	NOMBRE DEL FONDO	NOMBRE ADMINISTRADORA	ESTRATEGIAS DE INVERSIÓN	COMISIÓN ADMINISTRACIÓN	ÁREA DE INTERÉS
32	Mater	Mater S.A.	El objetivo del fondo es invertir en empresas medianas, aportando recursos financieros e involucrándose activamente en el proceso de gestión y creación de valor de las compañías con el propósito de apoyar el desarrollo y crecimiento de éstas. Principalmente invierte en sociedades anónimas cerradas, establecidas y operando en Chile, que sean innovadoras o con el potencial de aplicar innovación, y que tengan alto potencial de crecimiento. En general, pero no exclusivamente, el fondo invierte en empresas con ventas anuales superiores a US\$ 7 millones.	S/I	S/I
33	Minería Activa III	Inversiones Mineras S.A.	S/I	S/I	Minería.
34	Negocios Regionales	Negocios Regionales S.A.	Las inversiones pueden ser en empresas en marcha y proyectos en etapa inicial, que tengan procesos tecnológicos ya probados (no en desarrollo).	S/I	No existe una industria de interés, sin embargo se exceptúan los negocios de giros inmobiliarios, armamento y servicios financieros.
35	NXTP Labs	NXTP Partners Chile S.A.	Invertir en compañías de tecnología en países hispanohablantes que buscan oportunidades regionales y globales.	S/I	Tecnología (B2B, Social Media, Marketing Online y Publicidad, Medios y Entretenimiento, Comercio online y marketplaces, consumo por internet, celular y juegos).
36	Patagonia	Administradora Patagonia S.A.	Invierte en compañías que presenten proyectos con alto potencial de crecimiento y rentabilidad del sector agroindustrial, centrados principalmente en el desarrollo de procesos de innovación. Los rangos de inversión por compañía varían entre US\$ 500 a US\$ 500.000.	S/I	Empresas del sector frutícola.
37	PI Capital Agroindustria	PI Capital de Riesgo S.A.	Dirigido a proyectos de inversión o empresas del sector agrícola y agroindustrial de al menos US\$ 1,5 millones. Se focaliza en emprendimientos que destaquen por su alto potencial de crecimiento y por incorporar innovación ya sea en sus procesos, en sus productos o en la gestión del negocio.	S/I	Sector agrícola y agroindustrial con inversión de al menos US\$ 1,5 millones.

#	NOMBRE DEL FONDO	NOMBRE ADMINISTRADORA	ESTRATEGIAS DE INVERSIÓN	COMISIÓN ADMINISTRACIÓN	ÁREA DE INTERÉS
38	Precursor	Gerens Capital S.A.	Empresas con alto potencial de crecimiento y rentabilidad a través de proyectos de expansión atractivos.	S/I	Empresas que requieran más de US\$ 500 mil. Se invierte en empresas con alto potencial de crecimiento que no hayan podido llevarse a cabo por falta de liquidez financiera, deficiencias en el control de gestión, estructura societaria inadecuada o razones estratégicas. Se excluyen empresas inmobiliarias, servicios financieros, sociedades de inversión y empresas cuyos procesos productivos o productos fabricados no cumplen con la normativa ambiental vigente.
39	Precursor II	Gerens Capital S.A.	Inversión en proyectos o empresas innovadoras con importantes expectativas de crecimiento que busquen escalar su negocio a una nueva etapa de desarrollo. El fondo invierte como accionista aportando tanto capital como su experiencia en área financiera y de gestión. La participación del fondo en sus inversiones puede ser minoritaria en función de los aportes realizados.	S/I	Foco principalmente en el área de las energías renovables no convencionales (ERNC), compañías tecnológicas innovadoras con alto potencial de crecimiento y proyectos mineros.
40	Tridente	Zeus Capital S.A.	Busca empresas que sean capaces de explotar ventajas competitivas de largo plazo y que tengan un alto potencial de crecimiento, mediante la implementación de un plan de negocio agresivo con foco en la creación de valor.	Fija: 2,04% mensual (IVA incluido).  Variable: No tiene.	Sector minero. Alto potencial de crecimiento y escalabilidad.
41	Waste to Energy I	Genera Austral S.A.	Rentabilizar el manejo de residuos de diversas industrias, como la agroindustrial, la sanitaria y la pesquera, y convertirla en energía mediante inversión en plantas de biogás que transformen los desechos en energía térmica o eléctrica.	S/I	Energías renovables no convencionales.

Fuente: Elaboración propia en base a Anuario Fondos de Inversión ACAFI 2012, Diario Financiero y páginas de Administradoras de Fondos de Inversión.

# CLASIFICACIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN EN VC&PE, DE ACUERDO A ADMINISTRADORA DEL FONDO

#	NOMBRE ADMINISTRADORA	NOMBRE DE FONDO	PORTFOLIO	EMPRESAS INVERTIDAS
1	A5 Capital S.A.	A5 Capital	2	1) St. Andrews 2) Pesquera Apiao
2	Asset S.A.	Asset Chile Exploración Minera	1	1) Las Petacas SpA
3	Aurus Private Equity Administradora S.A.	Aurus Bios	9	1) Andes Biotechnologies 2) Bio Architecture Lab Inc. 3) Echopixel Chile SpA 4) Kinostics SpA 5) Levita Magnetix SpA 6) MiniClinic SpA 7) Phytotox SpA 8) PLx Pharma Inc. 9) Trigemina SpA
		Aurus Tecnología	14	1) Alset Global 2) BuscaLibre Holding SpA 3) Clickmagic SpA 4) Comercial BSB SpA 5) Consensus SpA 6) Echopixel Chile SpA 7) Happyshop SpA 8) Junar SpA 9) Modyo SpA 10) Splitcast SpA 11) Taggify Inc. 12) Upgrade3D SpA 13) Wesync SpA 14) Zappedy Inc.
4	Austral Capital Partners S.A.	Austral Capital	13	1) Andes Biotechnologies S.A. 2) Atakama Labs S.A. 3) Bio Architecture Lab Inc. 4) E-Partners S.A. 5) G2-Fiscalia Privada SpA 6) Green Pacific Biological, Inc. 7) IDF S.A. 8) Junar, Inc. 9) Multicaja S.A. 10) Nimbic Inc. 11) Producto Protegido S.A. 12) Scanttech Holdings LLC. 13) Scopix S.A.



#	NOMBRE ADMINISTRADORA	NOMBRE DE FONDO	PORTFOLIO	EMPRESAS INVERTIDAS
5	BTG Pactual Chile	Mining	1	1) Minera Comahue SpA
		Celfin Private Equity - KKR	9	1) Academy 2) Capital Safety Group 3) Capsugel 4) Del Monte 5) Go Daddy 6) Samson 7) Texas Crude Energy 8) Alliant Insurance Services 9) Westbrick Energy
		Celfin Private Equity	2	1) Compañía General de Combustibles (CGC) 2) Campanario Generación S.A.
		Celfin Private Equity II	7	1) More Pharma 2) Javer 3) SIN 4) Eagle 5) GasAtacama 6) SMU 7) Ultrapetrol
		Celfin Private Equity III	1	1) SMU
		Celfin Private Equity IV	5	1) Brinox 2) Estrella 3) Planigrupo 4) SPRB 5) Ultrapetrol
6	Chiletech S.A. AFI	Chiletech	13	1) Bazuca Internet Partners S.A. 2) Carnes Ñuble S.A. 3) Certifica S.A. 4) Energía Latina S.A. 5) Inmobiliaria Del Curto S.A. 6) Inyecal S.A. 7) Kaffa Kaldi S.A. 8) Kaffa Vending S.A. 9) Nibsa S.A. 10) Termocandelaria Power Ltd. 11) TPL Chile S.A. 12) Vendomática S.A. 13) VenKaffa S.A.

#	NOMBRE ADMINISTRADORA	NOMBRE DE FONDO	PORTFOLIO	EMPRESAS INVERTIDAS
7	Cruz del Sur Administradora General de Fondos S.A.	Copec-UC	4	1) Atakama Labs S.A. 2) Scopix S.A. 3) Sirve S.A. 4) TNX de Chile S.A.
8	Ecus Private Equity S.A.	AXA Capital Chile	4	1) Albia S.A. 2) Logistica Industrial S.A. 3) Mardones y Compañía S.A. 4) Vitamina Work Life S.A.
9	EPG Partners S.A.	EPG Exploración Minera	2	1) Minera Sevilla SpA 2) Minera Granada SpA
		IG Capital	4	1) Natural Resources 2) Nubox S.A. 3) Zonamovil Inc. 4) Hidromistral SpA
10	Equitas Management Partners S.A.	Equitas Capital I	5	1) Buuteeq Inc. 2) Clickmagic SpA 3) Desarrollos Acuícolas Río Negro S.A. 4) Recycling Innovation and Technologies SpA 5) Zonamovil Inc.
		Equitas Capital II	4	1) Cultivos Hidrobiológicos y Biotecnología Aguamarina S.A. 2) Desarrollos Acuícolas Río Negro S.A. 3) Greendot SpA 4) Innovaciones Forestales SpA
11	Gerens Capital S.A.	Precursor	9	1) Alimentos Puerto Varas S.A. 2) Comdiser S.A. 3) Dimacofi Negocios Avanzados S.A. 4) Emotions S.A. 5) Energías Coya S.A. 6) Healthy Foods S.A. 7) Metanoia S.A. 8) Tubopack S.A. 9) Wisetrack S.A.
		Precursor II	3	1) Happyshop SpA 2) Quantum Matrix SpA 3) Redes metálicas SpA

#	NOMBRE ADMINISTRADORA	NOMBRE DE FONDO	PORTFOLIO	EMPRESAS INVERTIDAS
12	Ifincorp S.A.	Emprendedor I	4	1) Decoración Integral S.A. 2) PJ Chile S.A. 3) Publisistemas Chile S.A. 4) Transportes Buen Destino S.A.
13	IM Trust Administradora General de Fondos S.A.	IMT Exploración Minera	1	1) IMT Exploraciones SpA
		IM Trust Energías Renovables	S/I	-
		IM Trust Private Equity - PG Direct I	S/I	-
		IM Trust Private Equity PG Secondaries I	S/I	-
14	Independencia S.A. AFI	Expertus	8	1) Educa UC S.A. 2) Sociedad Educacional Colegio Los Alpes S.A. 3) Sociedad Educacional Colegio Manantial S.A. 4) Sociedad Educacional Colegio Rengo S.A. 5) Sociedad Educacional Colegio San Diego S.A. 6) Sociedad Educacional Colegio San Francisco de Paine S.A. 7) Sociedad Educacional Colegio San Sebastián S.A. 8) Sociedad Educacional Colegio Santa Mónica S.A.
15	Inversiones Mineras S.A.	Lantánidos	1	1) Ree Uno SpA
16	Mater S.A.	Mater	2	1) Megacompra SpA 2) Tecnopago S.A.
17	Negocios Regionales S.A.	Negocios Regionales	11	1) Active Chemicals Chile S.A. 2) Alto Atacama S.A. 3) Blue Fish S.A. 4) CEM S.A. 5) El Almendro 6) EPC S.A. 7) Frutícola Angol 8) INNPESA 9) MCARD S.A. 10) Movilmaster S.A. 11) Publicitaria Digital S.A.
18	Patagonia Administradora S.A.	Patagonia	1	1) Inversiones Terra S.A.
19	PI Capital de Riesgo S.A.	PI Capital Agroindustria	4	1) Agroindustria Quitrusco S.A. 2) La Viluma S.A. 3) PI Berries S.A. 4) PI LACTEOS SA

#	NOMBRE ADMINISTRADORA	NOMBRE DE FONDO	PORTFOLIO	EMPRESAS INVERTIDAS
20	Sembrador Capital de Riesgo S.A.	Agrodesarrollo	6	1) Andean Truffles S.A. 2) El Arenal S.p.A. 3) Frutícola Montegiallo S.A. 4) Frutícola Pan de Azúcar S.A. 5) Nucis Austral S.A. 6) Saba S.p.A
		Crecimiento Agrícola	6	1) Agrícola El Retorno S.A. 2) Agrícola Tres Vías S.A. 3) Arándanos del Sur S.A. 4) Frutícola Porvenir S.A. 5) Frutícola San Pablo S.A. 6) Nuts del Sur S.A.
21	Zeus Capital Administradora S.A.	Mining Equity	1	1) Prospex SpA
		Tridente	4	1) Busco S.A. 2) Constructora Endurance S.A. 3) Industrial Tecpipe S.A. 4) Maxtec S.A.
		Waste to Energy I	4	1) Bio Energía Santa Irene SpA 2) Bio Energía Las Pampas SpA 3) Bio Energía Eficiente SpA 4) Bio Energía Molina SpA

Fuente: Elaboración propia en base a Anuario ACAFI 2012, Diario Financiero y páginas web de Administradoras de Fondos de Inversión.

## CLASIFICACIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN EN VC&PE, SEGÚN EMPRESAS INVERTIDAS (PORTFOLIO)

#	NOMBRE EMPRESAS CAPITALIZADAS	ACTIVIDAD ECONÓMICA EMPRESA RECEPTORA	FONDO
1	Academy	Comercio	Celfin Private Equity - KKR
2	Active Chemicals Chile S.A.	Productos Químicos	Negocios Regionales
3	Agrícola El Retorno S.A.	Agricultura	Crecimiento Agrícola
4	Agrícola Tres Vías S.A.	Agricultura	Crecimiento Agrícola
5	Agroindustria Quitalco S.A.	Agricultura	PI Capital
6	Albia S.A.	Comercio	AXA Capital Chile
7	Alimentos Puerto Varas S.A.	Productos Alimenticios	Precursor
8	Alliant Insurance Services	Servicios Financieros	Celfin Private Equity - KKR
9	Alset Global N.V.	Prestación de Servicios	Aurus Tecnología FIP
10	Alto Atacama S.A.	Comercio	Negocios Regionales
11	Andean Truffles S.A.	Agricultura	Agrodesarrollo
12	Andes Biotechnologies S.A.	Otros (Biotechnología)	Aurus Bios FIP
13	Andes Biotechnologies S.A.	Otros (Biotechnología)	Austral
14	Arándanos del Sur S.A.	Agricultura	Crecimiento Agrícola
15	Atakama Labs S.A.	Otros (T.I.)	Austral
16	Atakama Labs S.A.	Otros (T.I.)	Copec-UC
17	Bazuca Internet Partners S.A.	Comercio	Chiletech
18	Bio Architecture Lab Inc.	Otros (Biotechnología)	Aurus Bios FIP
19	Bio Architecture Lab Inc.	Otros (Biotechnología)	Austral
21	Bio Energía Eficiente SpA	Energía	Waste to Energy I
22	Bio Energía Las Pampas SpA	Energía	Waste to Energy I
23	Bio Energía Molina SpA	Energía	Waste to Energy I
24	Bio Energía Santa Irene SpA	Energía	Waste to Energy I
25	Blue Fish S.A.	Pesca	Negocios Regionales
26	Brinox	Otras Industrias Manufactureras	Celfin Private Equity IV
27	BuscaLibre Holding SpA	Prestación de Servicios	Aurus Tecnología FIP
28	Busco S.A.	Productos Químicos	Tridente
29	Buuteeq Inc.	Otros (T.I.)	Equitas Capital I
30	Campanario Generación S.A.	Energía	Celfin Private Equity
31	Capital Safety Group	Otras Industrias Manufactureras	Celfin Private Equity - KKR
32	Capsugel	Productos Químicos	Celfin Private Equity - KKR
33	Carnes Nuble S.A.	Productos Alimenticios	Chiletech
34	CEM S.A.	Fabricación de Productos Minerales	Negocios Regionales
35	Certifica S.A.	Servicios Financieros	Chiletech

#	NOMBRE EMPRESAS CAPITALIZADAS	ACTIVIDAD ECONÓMICA EMPRESA RECEPTORA	FONDO
36	Clickmagic SpA	Prestación de Servicios	Aurus Tecnología FIP
37	Clickmagic SpA	Prestación de Servicios	Equitas Capital I
38	Comdiser S.A.	Comercio	Precursor
39	Comercial BSB SpA	Prestación de Servicios	Aurus Tecnología FIP
40	Compañía General de Combustibles (CGC)	Energía	Celfin Private Equity
41	Consensus SpA	Prestación de Servicios	Aurus Tecnología FIP
42	Constructora Endurance S.A.	Construcción	Tridente
43	Cultivos Hidrobiológicos y Biotecnología Aguamarina S.A.	Otros (Biominería)	Equitas Capital II
44	Decoración Integral S.A.	Comercio	Emprendedor I
45	Del Monte	Productos Alimenticios	Celfin Private Equity - KKR
46	Desarrollos Acuícolas Río Negro S.A.	Pesca	Equitas Capital I
47	Desarrollos Acuícolas Río Negro S.A.	Pesca	Equitas Capital II
48	Dimacofi Negocios Avanzados S.A.	Industria del Papel	Precursor
49	Eagle	Energía	Celfin Private Equity II
50	Echopixel Chile SpA	Prestación de Servicios	Aurus Bios FIP
51	Echopixel Chile SpA	Prestación de Servicios	Aurus Tecnología FIP
52	Educa UC S.A.	Educación	Expertus
53	El Almedro	Agricultura	Negocios Regionales
54	El Arenal S.p.A.	Agricultura	Agrodesarrollo
55	Emotions S.A.	Industria del Papel	Precursor
56	Empresa Pesquera Apiao S.A.	Otras Industrias Manufactureras	A5 Capital
57	Energía Latina S.A.	Energía	Chiletech
58	Energías Coyanco S.A.	Energía	Precursor
59	E-Partners S.A.	Otros (T.I.)	Austral
60	EPC S.A.	Fabricación de Productos Minerales	Negocios Regionales
61	Estrella	Energía	Celfin Private Equity IV
62	Frutícola Porvenir S.A.	Agricultura	Crecimiento Agrícola
63	Fruticola Angol	Productos Alimenticios	Negocios Regionales
64	Frutícola Montegiallo S.A.	Agricultura	Agrodesarrollo
65	Frutícola Pan de Azúcar S.A.	Agricultura	Agrodesarrollo
66	Frutícola San Pablo S.A.	Agricultura	Crecimiento Agrícola
67	G2-Fiscalía Privada SpA	Prestación de Servicios	Austral
68	GasAtacama	Energía	Celfin Private Equity II
69	Go Daddy	Otros (T.I.)	Celfin Private Equity - KKR
70	Green Pacific Biological, Inc.	Otros (Biotecnología)	Austral

#	NOMBRE EMPRESAS CAPITALIZADAS	ACTIVIDAD ECONÓMICA EMPRESA RECEPTORA	FONDO
71	Greendot SpA	Otros (Reciclaje)	Equitas Capital II
72	Happyshop SpA	Comercio	Aurus Tecnología FIP
73	Happyshop SpA	Comercio	Precursor II
74	Healthy Foods S.A.	Productos Alimenticios	Precursor
75	Hidromistral SpA	Energía	IM Trust
76	IDF S.A.	Prestación de Servicios	Austral
77	IMT Exploraciones SpA	Otros (Exploración Minera)	IMT Exploración Minera
78	Industrial Tecpipe S.A.	Productos Químicos	Tridente
79	Inmobiliaria Del Curto S.A.	Agricultura	Chiletech
80	Innovaciones Forestales SpA	Silvicultura y extracción de madera	Equitas Capital II
81	INNPEA	Otras Industrias Manufactureras	Negocios Regionales
82	Inversiones Terra S.A.	Explotación de Minas y Canteras	Patagonia
83	Inyecal S.A.	Otras Industrias Manufactureras	Chiletech
84	Javer	Construcción	Celfin Private Equity II
85	Junar SpA	Prestación de Servicios	Aurus Tecnología FIP
86	Junar, Inc.	Otros (T.I.)	Austral
87	Kaffa Kaldi S.A.	Comercio	Chiletech
88	Kaffa Vending S.A.	Comercio	Chiletech
89	Kinostics SpA	Otros (Biotecnología)	Aurus Bios FIP
90	La Viluma S.A.	Agricultura	PI Capital
91	Las Petacas SpA	Otros (Exploración Minera)	Asset Chile Exploración Minera
92	Levita Magnetis SpA	Otros (Biotecnología)	Aurus Bios FIP
93	Logística Industrial S.A.	Transporte y Almacenamiento	AXA Capital Chile
94	Mardones y Compañía S.A.	Comercio	AXA Capital Chile
95	Maxtec S.A.	Productos Químicos	Tridente
96	MCARD S.A.	Servicios Financieros	Negocios Regionales
97	Megacompra SpA	Otros (T.I.)	Mater
98	Metanoia S.A.	Prestación de Servicios	Precursor
99	Minera Comahue SpA	Otros (Exploración Minera)	FIP Mining
100	Minera Granada SpA	Otros (Exploración Minera)	FIP EPG Exploración Minera
101	Minera Sevilla SpA	Otros (Exploración Minera)	FIP EPG Exploración Minera
102	MiniClinic SpA	Otros (Biotecnología)	Aurus Bios FIP
103	Modyo SpA	Prestación de Servicios	Aurus Tecnología FIP
104	More Pharma	Productos Químicos	Celfin Private Equity II
105	Movilmaster S.A.	Otros (T.I.)	Negocios Regionales
106	Multicaja S.A.	Otros (T.I.)	Austral

#	NOMBRE EMPRESAS CAPITALIZADAS	ACTIVIDAD ECONÓMICA EMPRESA RECEPTORA	FONDO
107	Natural Resources	Prestación de Servicios	IG Capital
108	Nibsa S.A.	Fabricación de Productos Minerales	Chiletech
109	Nimbic Inc.	Otros (T.I.)	Austral
110	Nubox S.A.	Prestación de Servicios	IG Capital
111	Nucis Austral S.A.	Agricultura	Agrodesarrollo
112	Nuts del Sur S.A.	Agricultura	Crecimiento Agrícola
113	Phytotox SpA	Otros (Biotecnología)	Aurus Bios FIP
114	PI Berries S.A.	Agricultura	PI Capital
115	PI LACTEOS SA	Agricultura	PI Capital
116	PJ Chile S.A.	Comercio	Emprendedor I
117	Planigrupo	Construcción	Celfin Private Equity IV
118	PLx Pharma Inc.	Otros (Biotecnología)	Aurus Bios FIP
119	Producto Protegido S.A.	Prestación de Servicios	Austral
120	Prospex SpA	Otros (Exploración Minera)	FIP Mining Equity
121	Publicitaria Digital S.A.	Otros (T.I.)	Negocios Regionales
122	Publisistemas Chile S.A.	Otros (T.I.)	Emprendedor I
123	Quantum Matrix SpA	Fabricación de Productos Minerales	Precursor II
124	Recycling Innovation and Technologies SpA	Otros (Reciclaje)	Equitas Capital I
125	Redes metálicas SpA	Fabricación de Productos Minerales	Precursor II
126	Ree Uno SpA	Otros (Exploración Minera)	FIP Lantánidos
127	Saba S.p.A	Agricultura	Agrodesarrollo
128	Samson	Energía	Celfin Private Equity - KKR
129	Scanntech Holdings LLC.	Otros (T.I.)	Austral
130	Scopix S.A.	Otros (T.I.)	Austral
131	Scopix S.A.	Otros (T.I.)	Copec-UC
132	SIN	Otras Industrias Manufactureras	Celfin Private Equity II
133	Sirve S.A.	Prestación de Servicios	Copec-UC
134	SMU	Comercio	Celfin Private Equity II
135	SMU	Comercio	Celfin Private Equity III
136	Sociedad Educacional Colegio Los Alpes S.A.	Educación	Expertus
137	Sociedad Educacional Colegio Manantial S.A.	Educación	Expertus
138	Sociedad Educacional Colegio Rengo S.A.	Educación	Expertus
139	Sociedad Educacional Colegio San Diego S.A.	Educación	Expertus
140	Sociedad Educacional Colegio San Francisco de Paine S.A.	Educación	Expertus
141	Sociedad Educacional Colegio San Sebastián S.A.	Educación	Expertus



#	NOMBRE EMPRESAS CAPITALIZADAS	ACTIVIDAD ECONÓMICA EMPRESA RECEPTORA	FONDO
142	Sociedad Educacional Colegio Santa Mónica S.A.	Educación	Expertus
143	Splitcast SpA	Prestación de Servicios	Aurus Tecnología FIP
144	SPRB	Transporte y Almacenamiento	Celfin Private Equity IV
145	St Andrews Smoky Delicacies S.A.	Otras Industrias Manufactureras	A5 Capital
146	Taggify Inc.	Prestación de Servicios	Aurus Tecnología FIP
147	Tecnopago S.A.	Servicios Financieros	Mater
148	Termocandelaria Power Ltd.	Energía	Chiletech
149	Texas Crude Energy	Energía	Celfin Private Equity - KKR
150	TNX de Chile S.A.	Otros (T.I.)	Copec-UC
151	TPL Chile S.A.	Energía	Chiletech
152	Transportes Buen Destino S.A.	Transporte y Almacenamiento	Emprendedor I
153	Trigemina SpA	Otros (Biotecnología)	Aurus Bios FIP
154	Tubopack S.A.	Productos Químicos	Precursor
155	Ultrapetrol	Transporte y Almacenamiento	Celfin Private Equity II
156	Ultrapetrol	Transporte y Almacenamiento	Celfin Private Equity IV
157	Upgrade3D SpA	Prestación de Servicios	Aurus Tecnología FIP
158	Vendomática S.A.	Comercio	Chiletech
159	VenKaffa S.A.	Comercio	Chiletech
160	Vitamina Work Life S.A.	Educación	AXA Capital Chile
161	Westbrick Energy	Energía	Celfin Private Equity - KKR
162	Wesync SpA	Prestación de Servicios	Aurus Tecnología FIP
163	Wisetrack S.A.	Otros (T.I.)	Precursor
164	Zappedy Inc.	Prestación de Servicios	Aurus Tecnología FIP
165	Zonamovil Inc.	Otros (T.I.)	IG Capital

Fuente: Elaboración propia en base a Anuario ACAFI 2012, Diario Financiero, Clasificadoras de Riesgo (Fitch Ratings, Feller-Rate) y páginas web de administradoras de fondos de inversión.

## CLASIFICACIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN EN VC&PE, SEGÚN FONDO DE INVERSIÓN

#	NOMBRE DEL FONDO	ADMINISTRADORA	MONTO (US\$MM)	PORTFOLIO
1	A5 Capital	A5 Capital S.A.	8,9	2
2	Agrodesarrollo	Sembrador Capital de Riesgo S.A.	16,4	6
3	Amérigo Chile	Inversur Capital S.A.	0,0	0
4	Asset Chile Exploración Minera	Asset S.A.	0,7	1
5	Aurus Bios FIP	Aurus S.A. AFI	16,0	9
6	Aurus Tecnología FIP	Aurus S.A. AFI	16,0	14
7	Austral	Austral Capital Partners S.A.	37,4	13
8	AXA Capital Chile	Ecus Private Equity S.A.	25,4	4
9	Celfin Private Equity	BTG Pactual Chile	19,6	2
10	Celfin Private Equity - KKR	BTG Pactual Chile	46,6	9
11	Celfin Private Equity II	BTG Pactual Chile	147,7	7
12	Celfin Private Equity III	BTG Pactual Chile	13,6	1
13	Celfin Private Equity IV	BTG Pactual Chile	7,6	5
14	Chiletech	Chiletech S.A. AFI	35,3	13
15	Copec-UC	Cruz del Sur AGF S.A.	6,9	4
16	Crecimiento Agrícola	Sembrador Capital de Riesgo S.A.	10,9	6
17	Ecus Agri-Food	Ecus Private Equity S.A.	0,0	0
18	Emprendedor I	Ifincorp S.A.	9,4	4
19	Equitas Capital I	Equitas Management Partners S.A.	26,3	5
20	Equitas Capital II	Equitas Management Partners S.A.	14,5	4
21	Expertus	Independencia S.A. AFI	30,0	8
22	FIP EPG Exploración Minera	EPG Partners S.A.	2,0	2
23	FIP Lantánidos	Inversiones Mineras S.A.	4,1	1
24	FIP Mining	Celfin Capital S.A.	1,0	1
25	FIP Mining Equity	Zeus Capital S.A.	1,9	1
26	Génesis Ventures	Génesis Capital S.A.	0,0	0
27	IG Capital	EPG Partners S.A.	16,3	3
28	IM Trust Energías Renovables	IM Trust S.A. AGF	9,1	1
29	IM Trust Private Equity PG Direct I	IM Trust Administradora General de Fondos S.A.	42,4	0
30	IM Trust Private Equity PG Secondaries I	IM Trust Administradora General de Fondos S.A.	15,4	0
31	IMT Exploración Minera	IM Trust S.A. AGF	6,7	1

#	NOMBRE DEL FONDO	ADMINISTRADORA	MONTO (US\$MM)	PORTFOLIO
32	Mater	Mater S.A.	11,3	2
33	Minería Activa III	Inversiones Mineras S.A.	0,0	0
34	Negocios Regionales	Negocios Regionales S.A.	33,2	11
35	NXTP Labs	NXTP Partners Chile S.A.	0,0	0
36	Patagonia	Patagonia S.A.	4,2	1
37	PI Capital	PI Capital de Riesgo S.A.	11,6	4
38	Precursor	Gerens Capital S.A.	28,2	9
39	Precursor II	Gerens Capital S.A.	6,8	3
40	Tridente	Zeus Capital S.A.	21,2	4
41	Waste to Energy I	Genera Austral S.A.	3,3	4
		<b>TOTAL</b>	<b>707,6</b>	<b>165</b>

Fuente: Anuario ACAFI 2012, Diario Financiero, SVS, CORFO.

## ► DIRECTORIO DE LAS PRINCIPALES INSTITUCIONES Y ASOCIACIONES DE VC&PE EN EL MUNDO

A continuación, se presentan las principales entidades de la industria internacional, las cuales agrupan a la mayor parte de las organizaciones dedicadas al VC/PE.

### 1. NATIONAL VENTURE CAPITAL ASSOCIATION (NVCA)

Sitio web: [www.nvca.org](http://www.nvca.org)

Ubicación: 1655 North Fort Myer Drive, Suite 850, Arlington, Virginia 22209.

Teléfono central: 703-524-2549

Contacto Prensa: Emily Mendell, [emendell@nvca.org](mailto:emendell@nvca.org), (610) 565-3904.

Es la principal organización en EE.UU. que organiza a las instituciones dedicadas a la financiación de la innovación a través de capitales de riesgo. Los capitalistas de riesgo agrupados en esta asociación han financiado a los emprendedores más innovadores de Estados Unidos.

Según un estudio de Insight Global 2011, las empresas respaldadas con capital de riesgo generan cerca de 12 millones de puestos de trabajo y \$ 3.1 billones de dólares en ingresos en los Estados Unidos en 2010. La National Venture Capital Association (NVCA) se ha posicionado como la “voz” oficial de los fondos de capital de riesgo. La NVCA también sirve como un repositorio validado de información sobre capital de riesgo y une a sus más de 400 miembros a través de una gama completa de servicios profesionales.

### 2. EUROPEAN PRIVATE EQUITY AND VENTURE CAPITAL ASSOCIATION (EVCA)

Sitio web: [www.evca.eu](http://www.evca.eu)

Ubicación: Bastion Tower, Place du Champ de Mars 5, B-1050. Bruselas, Bélgica.

Teléfono central: +32 2 715 00 20

Contacto para informaciones: [info@evca.eu](mailto:info@evca.eu)

Organización europea sin fines de lucro establecida en 1983 con sede en Bruselas. EVCA representa, promueve y protege los intereses del capital privado europeo y la industria de capital de riesgo.

Con más de 1.200 miembros en Europa, el papel de la EVCA incluye la representación de los intereses de la industria frente a los reguladores y diseñadores de políticas públicas, el desarrollo de normas profesionales, el suministro de información e investigación a la industria, desarrollo profesional y foros, facilitando la interacción entre sus miembros y participantes claves de la industria, incluidos los inversores institucionales, empresarios, políticos y académicos.

Las actividades de la EVCA cubren todo el rango desde capital privado a capital de riesgo (lanzamiento, puesta en marcha y desarrollo del capital), incluidas adquisiciones y buy-outs.

### 3. LATIN AMERICAN VENTURE CAPITAL ASSOCIATION (LAVCA)

Sitio web: [www.lavca.org](http://www.lavca.org)

Ubicación: New York Headquarters, 589 Eighth Avenue, 18th floor New York, NY 10018. Regional Office, Av. Figueroa Alcorta 3351, office 001, Buenos Aires, Argentina, 1425.

Teléfono central: 1.646.315.6735 (Nueva York), +54.11.4806.1154 (Buenos Aires).

Contacto vía correo electrónico: <http://lavca.org/about/contact/>

Organización sin fines de lucro dedicada a apoyar el crecimiento de la industria de capital privado y capital de riesgo en América Latina. LAVCA agrupa a más de 120 empresas, desde las principales firmas mundiales de inversión que operan en la región hasta los gestores de fondos locales desde México hasta Argentina. Las firmas miembro controlan activos por más de 50 mil millones de dólares, dirigidos a la capitalización y el crecimiento de las empresas de América Latina.

LAVCA también colabora con una amplia gama de organizaciones asociadas dedicadas a la filantropía de riesgo empresarial, y emprendimientos sociales. Esta organización realiza anualmente un estudio que compara los avances en materia de capital de riesgo en los países en Latinoamérica.

#### 4. ASOCIACIÓN ESPAÑOLA DE ENTIDADES DE CAPITAL DE RIESGO (ASCRI)

Sitio web: [www.ascr.org](http://www.ascr.org)

Ubicación: Príncipe de Vergara, 55 4aD 28006, Madrid, España.

Teléfono Central: +34 91 411 96 17

Contacto: [info@ascr.org](mailto:info@ascr.org)

La Asociación Española de Entidades de Capital Riesgo (ASCRI) nace en 1986 sin ánimo de lucro y tiene por objeto la representación, gestión y defensa de los intereses profesionales de sus socios. También estimula la promoción y el impulso de la creación de entidades que tomen participaciones temporales en el capital de empresas no financieras cuyos valores no coticen en el primer mercado de las Bolsas de Valores.

Dentro de sus objetivos se tiene:

- Colaborar con la Administración para establecer y desarrollar el marco jurídico, fiscal y financiero adecuado para los inversores de capital de riesgo, así como para los destinatarios de la inversión.
- Facilitar la posibilidad de inversiones conjuntas de los socios de la Asociación para las operaciones de capital riesgo.
- Desarrollar y mantener un alto nivel ético y profesional en la gestión de todos los socios de conformidad con el Código de Conducta aprobado.
- Organizar conferencias, seminarios, coloquios o cualquier tipo de reuniones relacionadas, directa o indirectamente, con la actividad de capital riesgo.
- Realizar y publicar informes, boletines, libros o estudios elaborados o financiados por la propia Asociación, o por aquellas entidades con las que la Asociación preste de algún modo su colaboración.

#### 5. BRITISH VENTURE CAPITAL ASSOCIATION (BVCA)

Sitio web: [www.bvca.co.uk](http://www.bvca.co.uk)

Ubicación: Essex House, 12-13 Essex Street, London, WC2R 3AA.

Teléfono Central: 020 7240 3846

Contacto e-mail: [bvca@bvca.co.uk](mailto:bvca@bvca.co.uk)

La Asociación Británica de Capital de Riesgo (BVCA) es el organismo que agrupa a la industria de capital de riesgo y defensor gremial en temas de política pública para el capital privado y capital de riesgo en el Reino Unido, con más de 500 empresas asociadas.

Tiene por objetivo ayudar a la comprensión, la claridad y transparencia en torno a las actividades de sus miembros, la promoción de la industria a los empresarios e inversionistas, así como al Gobierno, la Unión Europea, los sindicatos, los medios de comunicación internacionales y el público en general.

Del total de 500 empresas asociadas, se tiene más de 230 de capital privado, medianas y grandes empresas de capital riesgo con un total acumulado de más de £ 230 mil millones de fondos bajo gestión, así como más de 250 firmas de servicios profesionales de asesoramiento, incluyendo asesoramiento jurídico, contable, asesores reglamentarios y fiscales, empresas financieras, asesores de medio ambiente, proveedores de servicios de transacción, y los agentes de colocación. Como miembros adicionales se encuentran los inversores internacionales y fondos de fondos de los secundarios, los compradores, los equipos universitarios y académicos y las asociaciones de capital de riesgo a nivel mundial.

#### 6. CANADA'S VENTURE CAPITAL & PRIVATE EQUITY ASSOCIATION (CVCA)

Sitio web: [www.cvca.ca](http://www.cvca.ca)

Ubicación: MaRS Centre, Heritage Building, 101 College Street, Suite 120 J, Toronto, Ontario, M5G 1L7, CANADA.

Teléfono Central: (416) 487-0519

Contacto: [cvca@cvca.ca](mailto:cvca@cvca.ca)

Representa a la mayoría de las empresas de capital privado en Canadá, con más de 1.800 miembros. Los miembros del CVCA tienen más de \$ 75 mil millones en activos bajo gestión, en tres distintos segmentos del mercado:

- Capital de Buyout: se caracteriza principalmente por la inversión de riesgo en las empresas privadas establecidas, o las empresas listadas públicamente que están experimentando un cambio fundamental en las operaciones o la estrategia.
- Mezzanine: se caracteriza principalmente por el uso de deuda subordinada o acciones preferentes que invierten en gran medida en el mismo tipo de empresas que los fondos de Buyout.
- Capital de Riesgo: se caracteriza generalmente por la inversión en empresas en fase inicial, sobre todo en empresas de tecnología.

#### 7. JAPAN VENTURE CAPITAL ASSOCIATION (JVCA)

Sitio web: [www.jvca.jp](http://www.jvca.jp)

Ubicación: Shinjuku Front Tower, 2-21-1, Kita-shinjuku, Shinjuku-ku, Tokyo, 169-0074, Japan.

Teléfono Central: +81-3-5937-0300

Tiene como objetivo contribuir al desarrollo de la economía japonesa, creando una base para el progreso de la industria de capital riesgo, así como también aumentar la conciencia pública de la industria a través de la mejora de la práctica profesional de los capitalistas de riesgo.

#### 8. GERMAN PRIVATE EQUITY AND VENTURE CAPITAL ASSOCIATION (BVK)

Sitio web: [www.bvkap.de](http://www.bvkap.de)

Ubicación: Residenz am Deutschen Theater, Reinhardtstrasse 27c, 10117 Berlin.

Teléfono Central: +49-(0)30-30 69 82-0

Contacto: [bvk@bvkap.de](mailto:bvk@bvkap.de)

BVK es la asociación de capital privado y capital de riesgo que opera en Alemania con base en Berlín. Fundada el 8 de diciembre 1989 y con 217 miembros de pleno derecho (de capital privado y sociedades de capital riesgo) y 103 miembros asociados (por ejemplo, bufetes de abogados, auditores, etc.) desde enero de 2009.

Sus objetivos son crear las mejores condiciones posibles para el capital privado y capital de riesgo en Alemania y el fomento de la comprensión del papel de las empresas de capital privado.

Dentro de sus tareas, se encuentra la cooperación estrecha con los medios de comunicación, legisladores, universidades y asociaciones nacionales e internacionales, y el apoyo a sus miembros en la comunicación de su negocio y promoción de la cooperación entre los diferentes miembros.

#### 9. BRAZILIAN PRIVATE EQUITY AND VENTURE CAPITAL ASSOCIATION (ABVCAP)

Sitio web: [www.abvcap.com.br](http://www.abvcap.com.br)

Ubicación: Av. Rio Branco, nº 123, sala 1505, Centro, Rio de Janeiro, CEP: 20040-005.

Teléfono Central: 55-21-3970-2432

Contacto: [www.abvcap.com.br/contato.aspx](http://www.abvcap.com.br/contato.aspx)

Organización sin fines de lucro fundada en el año 2000 que representa a la industria y promueve el desarrollo de las inversiones a largo plazo. En más de 13 años de existencia, ABVCAP ha ayudado a mejorar las condiciones de la industria de capitales de riesgo, promoviendo la comprensión de la industria y las mejores prácticas alineadas con estándares internacionales.

Los miembros de ABVCAP son más de 180, los que representan a los principales participantes activos en el capital privado de Brasil y de la comunidad de capital de riesgo. Sus miembros comprenden los inversores institucionales como los fondos de pensiones más importantes de Brasil, tanto locales como socios internacionales y proveedores de servicios generales, entre otros.

#### 10. AUSTRALIAN PRIVATE EQUITY & VENTURE CAPITAL ASSOCIATION LIMITED (AVCAL)

Sitio Web: [www.abvcap.com.au](http://www.abvcap.com.au)

Ubicación: Level 10, Kyle House, 27-31 Macquarie Place, Sydney, Australia

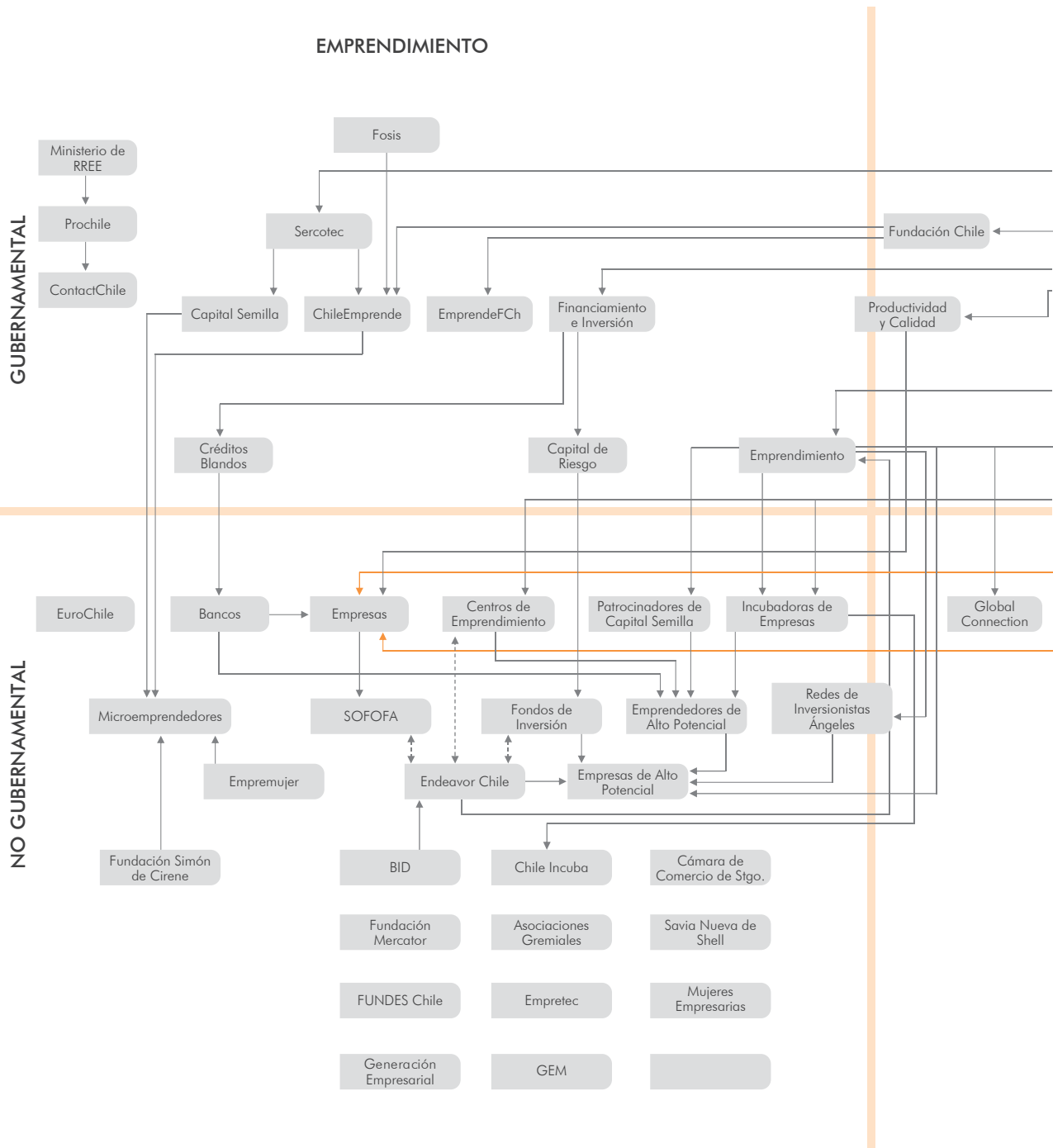
Teléfono Central: 61-2-8243-7000

Contacto: [www.avcal.com.au/contactus](http://www.avcal.com.au/contactus)

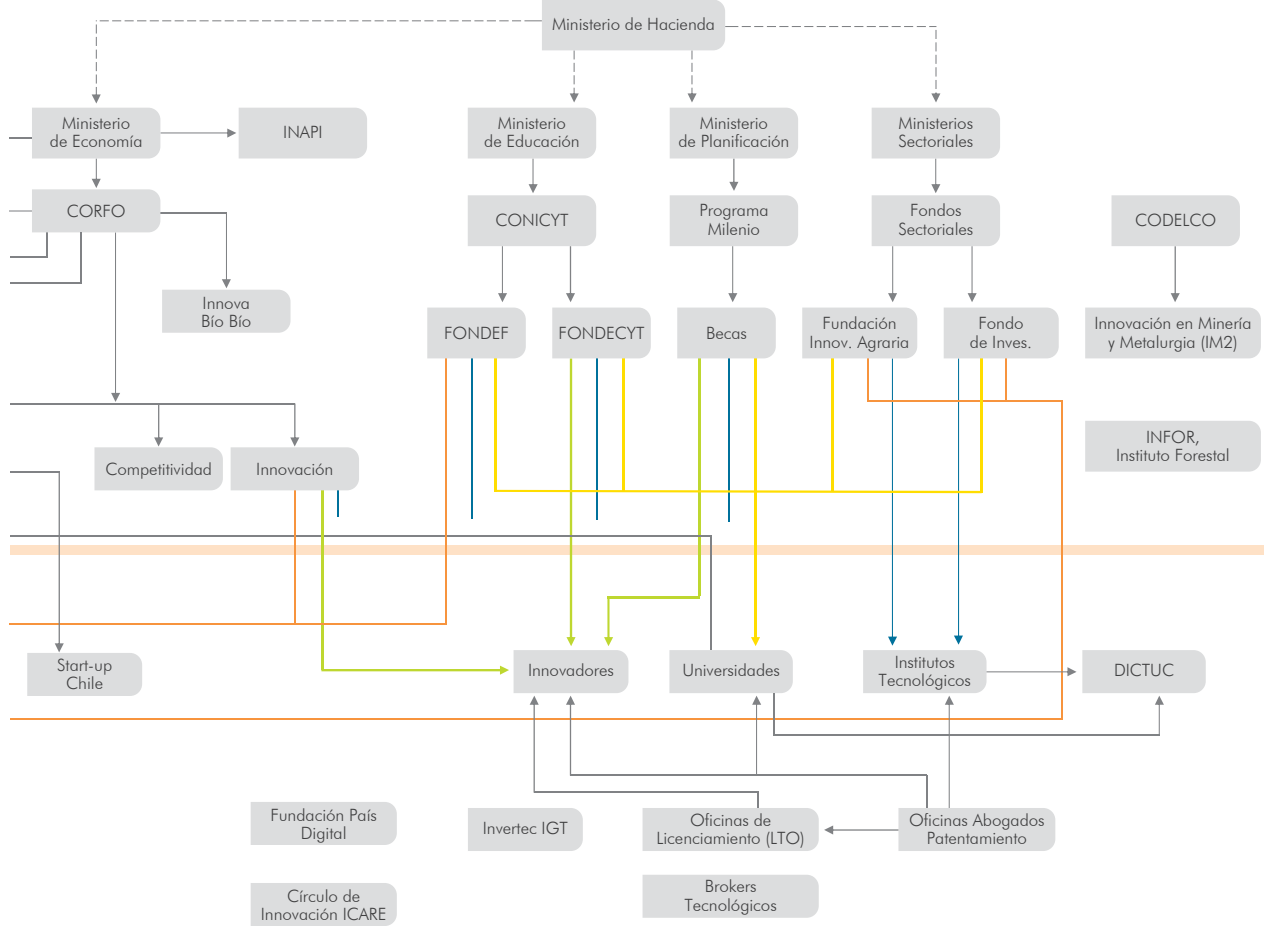
Asociación que representa la industria de Private Equity y Venture Capital en Australia. Sus miembros están compuestos por la mayoría de las firmas de VC&PE en Australia. Estas firmas proveen capital para compañías early stage, capital de expansión later-stage, y capital para management buyouts de compañías establecidas. Se compone por cerca de un total de 250 miembros.

## ► MAPA PRINCIPALES INSTITUCIONES Y ASOCIACIONES DE LA INDUSTRIA NACIONAL DE INNOVACIÓN, EMPRENDIMIENTO Y CAPITAL DE RIESGO

MAPA DE INSTITUCIONES PÚBLICO-PRIVADAS DE LA INNOVACIÓN Y EL EMPRENDIMIENTO EN CHILE



## INNOVACIÓN





## ► REFERENCIAS

1. "Raising Capital for the Emerging Business: A primer for Entrepreneurs", David H. Aronson, Greenberg Traurig, LLP, 2000.
2. "Private Equity and Venture Capital in Brazil – 1st Census", Antonio Gledson de Carvalho, Leonardo de Lima Ribeiro, Claudio Vilar Furtado, 2006.
3. GEM Capital de Riesgo Chile 2012, Patricio Cortés Durán, Germán Echeopar Koechlin.
4. "Hay capital de Riesgo en Chile: Estudio exploratorio", Patricio Cortés, UDD, 2007.
5. Sitio de la Superintendencia de Valores y Seguros, [www.svs.cl](http://www.svs.cl), Normativa.
6. Sitio de CORFO, [www.corfo.cl](http://www.corfo.cl)
7. Sitio de LAVCA, [www.lavca.org](http://www.lavca.org)
8. Financing Report, GEM Global, 2009.
9. Gross Domestic Product 2009, PPP. Banco Mundial. <http://siteresources.worldbank.org>
10. "The Private Equity and Venture Capital Environment in Latinoamerica". LAVCA, 2010.
11. Venture Impact: The Economic Importance of Venture Capital-Backed Companies to the U.S. Economy, 5th Edition. 2011.
12. 2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012 LAVCA Scorecard, The Private Equity and Venture Capital Environment in Latin America.
13. "Estudio de Capital de Riesgo y Redes de Inversionistas en Chile: Una radiografía al capital de riesgo de las emprendedoras chilenas". Endeavor, junio 2009.
14. Global Private Equity Report 2010. Bain and Company.
15. VI Catastro de Fondos de Inversión en Chile. ACAFI, junio 2012.
16. Informe de Capital de Riesgo CORFO, junio 2013.

## ► ANEXO A: INFORMACIÓN DE FINANCIAMIENTO DE CORFO A VENTURE CAPITAL

Cabe destacar que de los fondos F1, F2, F3 y K1, sólo los fondos F3 y K1 siguen operativos, mientras que los fondos F2 y F1 sólo siguen en actividad por contar con montos pendientes por colocar en tres de sus fondos.

La línea F3, creada en 2006, busca fomentar la industria de VC y la innovación, financiando hasta tres veces el capital aportado, en cuanto estén presentes elementos de innovación y alto crecimiento (emprendimiento dinámico).

Por otra parte, el Programa de Inversión Directa K1, creado en el año 2008 se destaca por ser de Inversión Directa, en el que CORFO aporta con capitales de hasta un 40%, de manera de aportar al fomento del Venture Capital.

Tabla A1: Fondos de Inversión VC&PE financiados por CORFO. Junio 2013

#	LÍNEA	FONDO	ADMINISTRADORA	FECHA DE APERTURA	LÍNEA DE CRÉDITO APROBADA (UF)*	DESEMBOLSO (UF)	MONTO INVERSIONES (UF)**	ESTADO DE LA LÍNEA	LÍNEA DE CRÉDITO POR GIRAR
1	F1	Chiletech	Chiletech S.A. AFI	1998	10,4	9,3	35,3	Vigente	0,0
2	F1	Negocios Regionales	Negocios Regionales S.A.	1999	11,1	11,1	33,2	Vigente	0,0
3	F1	Columba	Choshuenco AFI S.A.	1998	9,6	9,6	11,6	Cerrada	0,0
4	F1	Halcón	Econsult AFI S.A.	2003	13,2	10,1	10,1	Liquidación	0,0
5	F1	Mifactory	IT Management S.A.	2002	3,8	1,7	1,7	Cerrada	0,0
6	F2	Expertus	Independencia S.A. AFI	2005	23,2	23,2	30,0	Vigente	0,0
7	F2	Precursor	Gerens Capital S.A.	2005	19,4	19,4	28,2	Vigente	0,0
8	F2	AXA Capital Chile	Ecus Private Equity S.A.	2006	29,2	21,1	25,4	Vigente	0,0
9	F2	Halcón II	Econsult AFI S.A.	2005	23,2	14,9	14,9	Cerrada	0,0
10	F2	Crecimiento Agrícola	Sembrador Capital de Riesgo S.A.	2005	12,2	11,0	10,9	Vigente	0,0
11	F3	Austral	Austral Capital Partners S.A.	2008	33,1	33,1	37,4	Vigente	0,0
12	F3	Equitas Capital I	Equitas Management Partners S.A.	2008	27,8	25,3	26,3	Vigente	2,5
13	F3	Tridente	Zeus Capital S.A.	2008	17,6	15,5	21,2	Vigente	0,0
14	F3	Agrodesarrollo	Sembrador Capital de Riesgo S.A.	2010	24,0	17,4	16,4	Vigente	6,6
15	F3	IG Capital	EPG Partners S.A.	2009	27,8	12,6	16,3	Vigente	15,2
16	F3	Aurus Bios FIP	Aurus S.A. AFI	2010	25,4	15,7	16,0	Vigente	9,8
17	F3	Aurus Tecnología FIP	Aurus S.A. AFI	2010	25,6	12,9	16,0	Vigente	12,7
18	F3	Equitas Capital II	Equitas Management Partners S.A.	2010	27,8	14,2	14,5	Vigente	13,6
19	F3	PI Capital	PI Capital de Riesgo S.A.	2006	11,8	10,5	11,6	Vigente	0,0
20	F3	Emprendedor I	Ifincorp S.A.	2006	13,9	7,8	9,4	Vigente	0,0
21	F3	IM Trust	IM Trust S.A. AGF	2010	18,5	7,5	9,1	Vigente	11,0
22	F3	A5 Capital	A5 Capital S.A.	2006	11,6	8,9	8,9	Vigente	0,0
23	F3	Copec-UC	Cruz del Sur AGF S.A.	2008	9,3	7,2	6,9	Vigente	1,8
24	F3	Precursor II	Gerens Capital S.A.	2009	18,5	5,2	6,8	Vigente	10,9
25	F3	Patagonia	Patagonia S.A.	2007	12,7	2,8	4,2	Vigente	0,0
26	F3	Ecus Agri-Food	Ecus Private Equity S.A.	2012	18,5	0,0	0,0	Vigente	18,5

#	LÍNEA	FONDO	ADMINISTRADORA	FECHA DE APERTURA	LÍNEA DE CRÉDITO APROBADA (UF)*	DESEMBOLSO (UF)	MONTO INVERSIONES (UF)**	ESTADO DE LA LÍNEA	LÍNEA DE CRÉDITO POR GIRAR
27	FC	Minería Activa III	Inversiones Mineras S.A.	2013	22,2	0,0	0,0	Vigente	22,2
28	Fénix	IMT Exploración Minera	IM Trust S.A. AGF	2012	16,3	4,8	6,7	Vigente	11,5
29	Fénix	FIP Lantánidos	Inversiones Mineras S.A.	2012	14,6	3,9	4,1	Vigente	10,6
30	Fénix	FIP EPG Exploración Minera	EPG Partners S.A.	2012	19,1	1,7	2,0	Vigente	17,4
31	Fénix	FIP Mining Equity	Zeus Capital S.A.	2012	13,9	1,9	1,9	Vigente	12,0
32	Fénix	FIP Mining	Celfin Capital S.A.	2012	17,1	1,0	1,0	Vigente	16,1
33	Fénix	Asset Chile Exploración Minera	Asset S.A.	2012	16,9	0,7	0,7	Vigente	16,2
34	FT	Waste to Energy I	Genera Austral S.A.	2012	8,1	2,2	3,3	Vigente	5,9
35	FT	Amérigo Chile	Inversur Capital S.A.	2013	13,5	0,0	0,0	Vigente	13,5
36	FT	Génesis Ventures	Génesis Capital S.A.	2013	14,2	0,0	0,0	Vigente	14,2
37	FT	NXTP Labs	NXTP Partners Chile S.A.	2013	9,8	0,0	0,0	Vigente	9,8
38	K1	Mater	Mater S.A.	2010	17,6	6,3	11,3	Vigente	11,3
			<b>TOTAL UF</b>		14.369.497	7.608.684	9.835.927		5.685.832
			<b>TOTAL USD</b>		651.731.360	345.093.351	446.110.421		257.882.045

Tabla A2: Fondos de Inversión Programa Fénix CORFO, junio 2013

#	LÍNEA	FONDO	ADMINISTRADORA	FECHA DE APERTURA	LÍNEA DE CRÉDITO APROBADA (USD)	ESTADO DE LA LÍNEA	LÍNEA DE CRÉDITO POR GIRAR (US\$ MM)
1	Fénix	IMT Exploración Minera	IM Trust S.A. AGF	06-01-2012	16.255.426	Vigente	11.481.868
2	Fénix	FIP Mining	Celfin Capital S.A.	06-01-2012	17.080.894	Vigente	16.097.195
3	Fénix	Asset Chile Exploración Minera	Asset S.A.	04-01-2012	16.891.915	Vigente	16.220.140
4	Fénix	FIP Mining Equity	Zeus Capital S.A.	05-01-2012	13.892.101	Vigente	11.977.168
5	Fénix	FIP EPG Exploración Minera	EPG Partners S.A.	06-01-2012	19.090.386	Vigente	17.399.255
6	Fénix	FIP Lantánidos	Inversiones Mineras S.A.	21-12-2011	14.557.765	Vigente	10.649.546
			<b>TOTAL USD</b>		<b>665.408.411</b>		<b>263.293.895</b>

## ► ANEXO B: CUADRO COMPARATIVO PROGRAMAS CAPITAL DE RIESGO CORFO

La siguiente tabla presenta un cuadro comparativo entre los diferentes programas destinados a incentivar la industria de VC&PE en Chile implementados por la Corporación de Fomento de la Producción.

Tabla C1: Cuadro Comparativo Programas de Financiamiento CORFO

ELEMENTOS	F1	F2	F3	K1	FÉNIX	FT	FC
Mecanismo de aportes CORFO	Posición acreedora con mecanismo de deuda a Largo Plazo	Posición acreedora con mecanismo de deuda a Largo Plazo	Posición acreedora con mecanismo de deuda a Largo Plazo	Posición de aportante al adquirir directamente cuotas del Fondo de Inversión.	Posición acreedora con mecanismo de deuda a Largo Plazo	Posición acreedora con mecanismo de deuda a Largo Plazo	Posición acreedora con mecanismo de deuda a Largo Plazo
Beneficio al inversionista privado	Por medio de apalancamiento aumenta retorno inversión	Por medio de apalancamiento aumenta retorno inversión	Por medio de apalancamiento aumenta retorno inversión	Opción compra de cuotas del Estado a costo de fondo a la mitad del período de inversión	Por medio de apalancamiento aumenta retorno inversión	Por medio de apalancamiento aumenta retorno inversión	Por medio de apalancamiento aumenta retorno inversión
Tipo de financiamiento	Línea de Crédito	Línea de Crédito	Línea de Crédito	Adquisición de cuotas por hasta el 40% de las cuotas totales del fondo	Línea de Crédito	Línea de Crédito	Línea de Crédito
	Plazo 15 años	Plazo 15 años	Plazo 15 años	Plazo 12 años	Plazo 10 años	Plazo 10 años	Plazo 10 años
Límites de financiamiento CORFO	Mínimo UF 30.000	Mínimo UF 60.000	Mínimo UF 60.000	Mínimo UF 40.000 con un máximo presupuestario definido para el programa en su totalidad de UF 3.500.000	Mínimo UF 150.000	Mínimo UF 50.000	Mínimo UF 100.000
	Máximo 100% De los Aportes Privados	Máximo UF 500.000	Máximo UF 400.000		Máximo UF 400.000	Máximo UF 350.000	Máximo UF 550.000
Máx. Relación Deuda/Capital	CORFO 1 : 1 Privados	CORFO 3 : 1 Privados	CORFO 2 : 1 Privados	Máx. CORFO 40% del tamaño del Fondo	CORFO 2 : 1 Privados	CORFO 2 : 1 Privados	CORFO 1 : 1 Privados
			CORFO 3 : 1 Privados (Condicionado)			CORFO 3 : 1 Privados (Condicionado)	CORFO 1,5 : 1 Privados (Condicionado)
Comisión por Administración	Máximo - Fija 2,5% Anual	Máximo - Fija 2,5% Anual	Máximo - Fija 2,5% Anual	Máximo - Fija 2,5% Anual	Máximo 2,5% Anual Promedio o 4% Anual	Máximo - Fija 2,5% Anual	Máximo - Fija 2,5% Anual
Comisión por Administración	Sobre monto total de activos del Fondo	Sobre el capital Comprometido mediante contrato más el monto total de la Línea	Sobre Aportes enterados y comprometidos mediante contratos, más el monto total de la línea, efectivamente utilizada y el saldo por utilizar que se encuentre vigente	Sobre Aportes enterados y comprometidos mediante contratos	Sobre Aportes enterados y comprometidos mediante contratos, más el monto total de la línea, efectivamente utilizada y el saldo por utilizar que se encuentre vigente	Sobre Aportes enterados y comprometidos mediante contratos, más el monto total de la línea, efectivamente utilizada y el saldo por utilizar que se encuentre vigente	Sobre Aportes enterados y comprometidos mediante contratos, más el monto total de la línea, efectivamente utilizada y el saldo por utilizar que se encuentre vigente

ELEMENTOS	F1	F2	F3	K1	FÉNIX	FT	FC
Plazo para realizar las Inversiones	18 meses 30% del monto Aprobado	24 meses 30% del monto Aprobado	24 meses 30% del monto Aprobado	El plazo para realizar las inversiones será el que fije el Reglamento Interno de cada Fondo.	24 meses 30% del monto Aprobado	24 meses 30% del monto Aprobado	24 meses 30% del monto Aprobado
	30 meses 60% del monto Aprobado	36 meses 60% del monto Aprobado	36 meses 60% del monto Aprobado		36 meses 60% del monto Aprobado	36 meses 60% del monto Aprobado	36 meses 60% del monto Aprobado
	42 meses 100% del monto Aprobado	48 meses 100% del monto Aprobado	48 meses 100% del monto Aprobado		48 meses 100% del monto Aprobado	-	-
Empresas elegibles	PyMes constituidas en Chile como Sociedades Anónimas.	PyMes constituidas en Chile como Sociedades Anónimas u otras de capital constituidas en el extranjero.	PyMes constituidas en Chile como Sociedades Anónimas, SpA, o Sociedades regidas por el Código de Minería.	PyMes constituidas en Chile como Sociedades Anónimas Cerradas y SpA.	PyMes constituidas en Chile como Sociedades Anónimas, SpA, o Sociedades regidas por el Código de Minería u otras sociedades dedicadas a la exploración y/o prospección minera en territorio nacional.	PyMes constituidas en Chile como Sociedades Anónimas, SpA, o Sociedades regidas por el Código de Minería.	PyMes constituidas en Chile como Sociedades Anónimas, SpA, o Sociedades regidas por el Código de Minería.
	Patrimonio Máximo UF 500.000	Patrimonio Máximo UF 100.000	Patrimonio Máximo UF 100.000	Máximo Ventas Totales Anuales UF 400.000	Patrimonio Máximo UF 200.000	Patrimonio Máximo UF 50.000	Patrimonio Máximo UF 200.000
	N/A	(UF 200.000 si fue beneficiado previamente por un Programa de Fomento de CORFO)	Se permite invertir en Matrices Extranjeras	No permite invertir en matrices extranjeras.	Se permite invertir en matrices extranjeras	Se permite invertir en matrices extranjeras	Se permite invertir en matrices extranjeras
Otras Características	N/A	N/A	Aumento de Línea hasta 300% de Aportes Privados por Inversión en Portfolio Innovador	CORFO ofrece sus cuotas a mitad del período de vigencia del Fondo a valor de adquisición más una tasa de interés del 3% anual por Portfolio Innovador	Instrumento Focalizado Exploración y Prospección Minera	Posibilidad de Aumento o Reducción de Línea (+/- 25%)  Posibilidad de Aumento de Relación Deuda CORFO : Capital	Posibilidad de Aumento o Reducción de Línea (+/- 25%)  Posibilidad de Aumento de Relación Deuda CORFO : Capital
Estado de Postulación	Cerrado	Cerrado	Cerrado	Momentáneamente Cerrado	Cerrado	Vigente	Vigente

Fuente: CORFO. Subgerencia Inversión y Financiamiento.

## ► ANEXO C: AVANCE AGENDA GUBERNAMENTAL PARA EL MERCADO DE CAPITALES

La siguiente tabla presenta un resumen de los proyectos para el mercado de capitales nacional y su estado de avance a la fecha de este informe.

Tabla C1: Resumen Proyectos Mercado Capitales

ELEMENTOS	DESCRIPCIÓN	AVANCE	RESPONSABLE
CONSEJO DE ESTABILIDAD FINANCIERA	Busca mejorar la coordinación entre las diferentes instituciones regulatorias para evitar riesgos sistémicos ante eventuales turbulencias o crisis locales o externas. El consejo es presidido por el titular de CREHacienda e integrado por los superintendentes de Valores y Seguros, Bancos y Pensiones. Además, asiste a sus reuniones mensuales el presidente del Banco Central.	El 4 de octubre de 2011 se publicó en el Diario Oficial el Decreto N° 953 del Ministerio de Hacienda que crea el Consejo de Estabilidad Financiera.	Ministerio de Hacienda
NUEVO MARCO LEGAL QUE UNIFICA LA REGULACIÓN DE TODOS LOS FONDOS	En la industria nacional de fondos de terceros coexisten diversos vehículos de inversión, entre los que se incluyen los fondos mutuos, los fondos de inversión, los fondos de inversión de capital extranjero, los fondos de inversión de capital extranjero de riesgo y los fondos de ahorro para la vivienda.	Se envió al Congreso el 4 de octubre de 2011 un proyecto de ley que crea un marco jurídico para la administración de fondos de terceros que actualmente se encuentra en primer trámite constitucional (Boletín 7966-05). La propuesta homologa la solución regulatoria de aquellos aspectos que son comunes a estos vehículos y establece requisitos específicos que reconozcan las particularidades de cada producto.	Ministerio de Hacienda
REFORMAS INSTITUCIONALES AL SISTEMA DE REGULACIÓN Y SUPERVISIÓN DEL MERCADO FINANCIERO	Busca efectuar una serie de reformas institucionales al sistema de regulación y supervisión del mercado financiero.	En agosto de 2010 se encargó el análisis del actual sistema de supervisión y regulación financiera a una comisión de expertos denominada "Comisión de Reforma a la Regulación y Supervisión Financiera", presidida por Jorge Desormaux. El informe de la Comisión Asesora de Reforma a la Regulación y Supervisión Financiera se hizo público el 7 de abril de 2011. A la fecha los avances que se reportan son la creación del Consejo de Estabilidad Financiera mediante el Decreto N° 953 del Ministerio de Hacienda publicado el 4 de octubre de 2011 y envió el 28 de septiembre de 2011 al Congreso del proyecto de ley que establece un sistema de supervisión basado en riesgo para compañías de seguro, que actualmente se encuentra en primer trámite constitucional (Boletín 7958-05).	Ministerio de Hacienda
FACILITAR LA EMISIÓN DE BONOS	Con esta medida se amplía la autorización a emisores extranjeros para emitir bonos en pesos en Chile, flexibilizando los requerimientos y ampliando el universo de instituciones extranjeras que pueden emitir bonos en pesos en el país. Además de empresas, ahora se incluyen Estados y también organismos multilaterales.	Se modificó la Norma de Carácter General (NCG) 193 de la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS), que regula la emisión de bonos en el mercado local por parte de no residentes para inversionistas calificados. La medida fue adoptada el 10 de marzo de 2011 por el Consejo del Banco Central, a solicitud del Ministerio de Hacienda y la Superintendencia de Valores y Seguros.	Ministerio de Hacienda
PROYECTO DE LEY DE TRIBUTACIÓN DE DERIVADOS	Busca que el mercado de derivados tenga la profundidad y desarrollo acorde con la evolución de estos instrumentos, permitiendo la cobertura de riesgos financieros para una cantidad mayor de empresas y personas. Con la entrada en vigencia de esta ley, el mercado de derivados ganará en profundidad, volumen y liquidez, entregando más herramientas de cobertura a empresas y personas, mejorando la gestión de riesgos en la economía, tales como riesgos cambiarios, de tasa de interés, crédito, entre otros.	El proyecto de ley se envió al Congreso el 8 de septiembre de 2010 (Boletín 7194-05). La Ley 20.544 que regula el tratamiento tributario de los instrumentos derivados se publicó el 22 de octubre de 2011.	Ministerio de Hacienda
PERFECCIONAR LA LEY DE BANCOS	Se está elaborando un proyecto de ley que moderniza la Ley General de Bancos. Se busca incentivar la bancarización y mejorar la regulación del sistema financiero.	El Ministerio de Hacienda está trabajando en una revisión completa de la Ley General de Bancos.	Ministerio de Hacienda

ELEMENTOS	DESCRIPCIÓN	AVANCE	RESPONSABLE
MODIFICAR LA TASA MÁXIMA CONVENCIONAL	Esta medida forma parte de la Agenda Chile País Desarrollado, presentada en noviembre de 2010. La propuesta del Ejecutivo busca un equilibrio entre la protección de los consumidores que tienen menor información y educación financiera, versus el riesgo de dejar a un grupo importante de la población fuera del mercado crediticio formal, arrastrándolo al mercado informal, que no tiene ninguna regulación y tasas de interés más altas.	El proyecto de ley que modifica la Tasa Máxima Convencional ingresó al Congreso el 13 de septiembre de 2011. Para créditos de más de 90 días no reajutable en moneda nacional e inferiores a UF 200, rebaja la sobretasa por sobre la tasa de interés promedio, desde el 50% actual al 35%. Además, establece que esa tasa máxima en ningún caso podrá superar en más de 12 puntos porcentuales a la tasa promedio relevante para ese segmento de crédito. Se encuentra en primer trámite constitucional (Boletín 7932-03).	Ministerio de Hacienda
PERFECCIONAR LA LEY DE SOCIEDADES ANÓNIMAS	Este proyecto busca corregir situaciones tales como concentración de la propiedad en sociedades anónimas abiertas, disminución de sociedades anónimas inscritas en bolsas de valores y dificultad en el cumplimiento de la totalidad de las disposiciones legales y normativas de aquellas sociedades que, siendo cerradas, cumplieron los requisitos que las obligan a inscribir sus acciones en el Registro de Valores y otras sociedades en las que pareciera no resultar técnicamente razonable el que se les aplique el marco jurídico actual.	El Ministerio de Hacienda está trabajando con la SVS en la revisión completa de la Ley de Sociedades Anónimas	Ministerio de Hacienda
PUBLICAR REGLAMENTO DE CRÉDITO UNIVERSAL	La normativa permite transparentar y comparar el costo de los créditos, lo que va en directo beneficio de cerca de 10 millones de consumidores chilenos que participan habitualmente del mercado crediticio. El reglamento obliga a los distintos emisores de créditos a publicar el costo anual de los préstamos en pesos y porcentaje.	El reglamento fue publicado en el Diario Oficial el 27 de abril de 2011.	Ministerio de Hacienda
PERFECCIONAR LA LEY DE VALORES	Para aumentar los requisitos de transparencia, calidad y entrega de información, incentivando además la internacionalización del mercado, se perfeccionará la Ley de Mercado de Valores mediante la Agenda Mercado de Capitales Bicentenario.	A la fecha se han publicado dos normativas en esta dirección: Circular 1.985, que imparte instrucciones respecto de obligaciones de entrega de información a clientes sobre condiciones de ejecución de órdenes, y la Circular 295, que establece los requisitos que se deben cumplir para efectos de la acreditación de conocimientos requerida por ley a los intermediarios de valores y su personal.	Ministerio de Hacienda
PERFECCIONAR EL MERCADO DE CAPITALES PARA LA CLASE MEDIA	Modernizar y fomentar la competencia en el sistema financiero mediante modificaciones al sistema de pensiones y a la Ley de Seguros. Se introduce una serie de perfeccionamientos al mercado de capitales con el objetivo de fomentar la competencia y modernizar el sistema financiero. Estos perfeccionamientos permitirán el acceso al mercado financiero a muchas más personas y en mejores condiciones. En términos generales, el proyecto modifica la regulación de los seguros y del sistema de pensiones. En cuanto a los seguros, se establece la licitación de los seguros asociados a créditos hipotecarios y amplía la gama de inversiones de las compañías de seguros. En cuanto a las pensiones, se fomenta el ahorro previsional voluntario a través de cambios institucionales y tributarios, entre otras materias.	El proyecto de Ley ingresó al Congreso el 13 de enero de 2011 (Boletín 7440-05). La Ley 20.552 que moderniza y fomenta la competencia del sistema financiero se publicó el 17 de diciembre de 2011.	Ministerio de Hacienda
LEY ÚNICA DE FONDOS (LEY SOBRE ADMINISTRACIÓN DE FONDOS DE TERCEROS Y CARTERAS INDIVIDUALES, QUE DEROGA LOS CUERPOS LEGALES QUE INDICA)	La LUF o Ley Única de Fondos permitirá al país contar con un marco regulatorio sistematizado para la administración de fondos, lo que contribuirá a mejorar el acceso al financiamiento para las pymes e industria de capital de riesgo, ofrecer nuevos productos y alternativas de inversión y avanzar en convertir definitivamente a Chile en una plataforma regional en la prestación de servicios financieros y de administración de fondos.	La Ley 20.712 o LUF fue promulgada el 24 de diciembre de 2013. Entró en vigencia el 01 de mayo de 2014.	Ministerio de Hacienda

Fuente: Elaboración Propia, en base a información del Gobierno de Chile.



Ingenial Consultores



