



INFORME 2012

REPORTE DE VENTURE CAPITAL  
Y PRIVATE EQUITY EN CHILE











# ÍNDICE

CARTA DEL PRESIDENTE	05
NUESTRA ASOCIACIÓN	06
INTRODUCCIÓN	07
I.    HISTORIA DE LA INDUSTRIA DE VENTURE CAPITAL & PRIVATE EQUITY EN CHILE	10
II.   LA INDUSTRIA HOY	13
II.1  Participantes de la Industria	15
II.2  Venture Capital	16
II.3  Private Equity	17
II.4  Fondos con Financiamiento CORFO	19
II.5  Fondos de Inversión Extranjeros en Venture Capital	25
III.  IMPACTO DE LA INDUSTRIA DE VENTURE CAPITAL	26
IV.  ANÁLISIS COMPARATIVO DE LA INDUSTRIA CHILENA DE VC&PE RESPECTO A LATINOAMÉRICA	28
V.   PROYECCIONES FINANCIERAS ESTUDIO ACAFI 2012	31
V.1  Análisis de Oportunidades de Inversión en Empresas	31
V.2  Análisis de Proyección de Inversiones y Liquidaciones	32
V.3  Proyección Económica de las Administradoras de Fondos de Inversión para 2012	34
V.4  Análisis General de las Proyecciones para 2012	35
VI.  REFLEXIONES FINALES	36
ESQUEMA GENERAL DE LA INDUSTRIA DE VENTURE CAPITAL & PRIVATE EQUITY	38
DIRECTORIO DE FONDOS DE INVERSIÓN EN VENTURE CAPITAL & PRIVATE EQUITY	40
DIRECTORIO DE LAS PRINCIPALES INSTITUCIONES Y ASOCIACIONES DE VC&PE EN EL MUNDO	55
MAPA PRINCIPALES INSTITUCIONES Y ASOCIACIONES DE LA INDUSTRIA NACIONAL DE INNOVACIÓN, EMPREDIMIENTO Y CAPITAL DE RIESGO	58
REFERENCIAS	60
Anexo A: Información de Financiamiento de CORFO a Venture Capital	61
Anexo B: Cuadro Comparativo Programas Capital de Riesgo CORFO	63
Anexo C: Avance Agenda Gubernamental para el Mercado de Capitales y proyecto de Ley Única de Fondos	65

## ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1: Clasificación de Fondos de Inversión, según objeto de inversión	08
Tabla 2: Resumen de leyes relativas a la regulación de la industria de VC&PE	12
Tabla 3: Caracterización de la industria de VC&PE en Chile, incluye sólo fondos vigentes	13
Tabla 4: Cambios de la industria de VC&PE en Chile, comparación período anterior	14
Tabla 5: Fondos Privados de Venture Capital	16
Tabla 6: Fondo Públicos de Venture Capital	17
Tabla 7: Fondos de Private Equity en Chile de procedencia local	17
Tabla 8: Lista de Fondos de Fondos (Feeder Funds) en Chile	18
Tabla 9: Instrumentos de financiamiento CORFO	19
Tabla 10: Montos comprometidos y desembolsados en fondos con financiamiento de CORFO	20
Tabla 11: Fondos de Inversión con financiamiento de CORFO	21
Tabla 12: Montos comprometidos por privados para fondos de inversión VC&PE con financiamiento CORFO	22
Tabla 13: Fondos de Inversión de Capital Extranjero de Riesgo (FICER)	25
Tabla 14: Inversiones de Capital en Latinoamérica (y el Caribe), como % del PIB	28
Tabla 15: Inversiones de Capital en Latinoamérica y el Caribe	28
Tabla 16: Inversiones de Capital en VC&PE (Millones US\$)	29
Tabla 17: Ranking de competitividad en VC&PE, año 2012	30
Tabla 18: Número de oportunidades de inversión analizadas presencialmente (Deal Flow)	31
Tabla 19: Proyección de Liquidaciones, año 2012	32
Tabla A1: Fondos de Inversión VC&PE financiados por CORFO. Diciembre 2011	61
Tabla A2: Fondos de Inversión Programa Fénix CORFO. Diciembre 2011	62
Tabla B1: Cuadro Comparativo Programas de Financiamiento CORFO	63
Tabla C1: Resumen Proyectos Mercado Capitales	65

## ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1: Cadena Teórica de Financiamiento, según etapa de desarrollo	07
Figura 2: Descripción de los tipos de fondos de inversión en Chile	10
Figura 3: Evolución de los programas de CORFO de fomento al desarrollo de la industria de fondos de inversión	11
Figura 4: Participantes Industria VC&PE	15
Figura 5: Porcentaje montos comprometidos entregados por CORFO, por programa de financiamiento	22
Figura 6: Participación por monto de inversión de los fondos VC&PE con financiamiento CORFO	23
Figura 7: Montos desembolsados y comprometidos por fondo VC&PE, en relación a monto de inversión (MMUS\$)	24
Figura 8: Evolución histórica de financiamiento en VC&PE, 2007-2011 (MMUS\$)	29
Figura 9: Estimaciones 2012 para las inversiones totales realizadas en la industria en Chile	31
Figura 10: Proyección de inversiones por sector 2012	32
Figura 11: Proyección de inversiones fuera de Chile 2012	32
Figura 12: Proyección de inversiones para 2012	33
Figura 13: Proyección respecto a la actividad de fundraising en 2012	34
Figura 14: Proyección valor portfolio 2010	34
Figura 15: Estimación situación económica de Chile durante para 2012 vs 2011	34
Figura 16: Factores habilitantes del Ecosistema de VC	37

## CARTA DEL PRESIDENTE



En Chile, el crecimiento que ha tenido la industria de Venture Capital y Private Equity continúa en ascenso.

Realizando un balance de la industria actual, podemos apreciar cómo los fondos de Venture Capital y Private Equity han demostrado un desarrollo constante en los últimos años, gracias a las políticas públicas impulsadas por los gobiernos a partir del año 2000, incluyendo los instrumentos de fomento desarrollados por la Corporación de Fomento de la Producción (CORFO).

Con más de diez años de desarrollo, la industria de VC&PE para Chile se estima en un monto total de inversiones de US\$ 599,4 millones en 2011, con un total de 37 fondos de inversión y 24 administradoras de fondos.

El Venture Capital cuenta con un total de 20 fondos y montos en inversiones por US\$256,8 millones. Por otra parte, la industria de Private Equity cuenta con un total de 17 fondos y montos por US\$342,6 millones invertidos.

Un aporte importante es el que ha realizado CORFO a la industria, comprometiendo en estos 12 años más de US\$ 400 millones en la creación de más de treinta fondos de inversión.

El desarrollo experimentado por la industria no sólo es apreciado por los actores locales. A nivel internacional,

destaca la posición otorgada a Chile por el ranking publicado por Latin American Venture Capital Association (LAVCA), donde nuestro país ocupa el primer puesto en la región en cuanto a entorno para establecer fondos de inversión, a la par con España y muy cerca de Israel.

Así mismo, el ranking realizado por la IESE Business School en 2012 para medir el atractivo para realizar negocios de Venture Capital y Private Equity, también sitúa a Chile como el país con el más alto ranking en la región (Latinoamérica), seguido de Brasil.

A pesar que Chile se encuentra en un buen sitio a nivel internacional, creemos que no podemos conformarnos con este lugar. Debemos aspirar a más, y hacernos responsables como industria de detectar las falencias presentes en el ecosistema.

Como asociación, creemos que tenemos importantes desafíos por delante, entre los que podemos mencionar: mejorar el marco legal y regulatorio de los fondos, los mecanismos de salida de las inversiones, incorporación de inversionistas institucionales y extranjeros, y profundización de programas que permitan dinamizar el entorno emprendedor.

En ACAFI queremos promover la discusión y toma de medidas necesarias que permitan potenciar a Chile como un mejor país para la generación de nuevas empresas y mayores y mejores puestos de trabajo.

Esperamos que este documento sea de utilidad para todos los actores que conforman el mercado y sirva como incentivo para propiciar la discusión sobre nuevos pasos a seguir que fortalezcan nuestra industria.

Fernando Tisné  
Presidente Asociación Chilena de  
Administradoras de Fondos de Inversión (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 2010-2011, 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 relacionadas con los conceptos de Venture Capital & Private Equity (VC&PE) que usaremos 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 siguiente<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 estos inversionistas.

Para el caso de empresas con mayor potencial de crecimiento, y sólo para un porcentaje de éstas, se hace

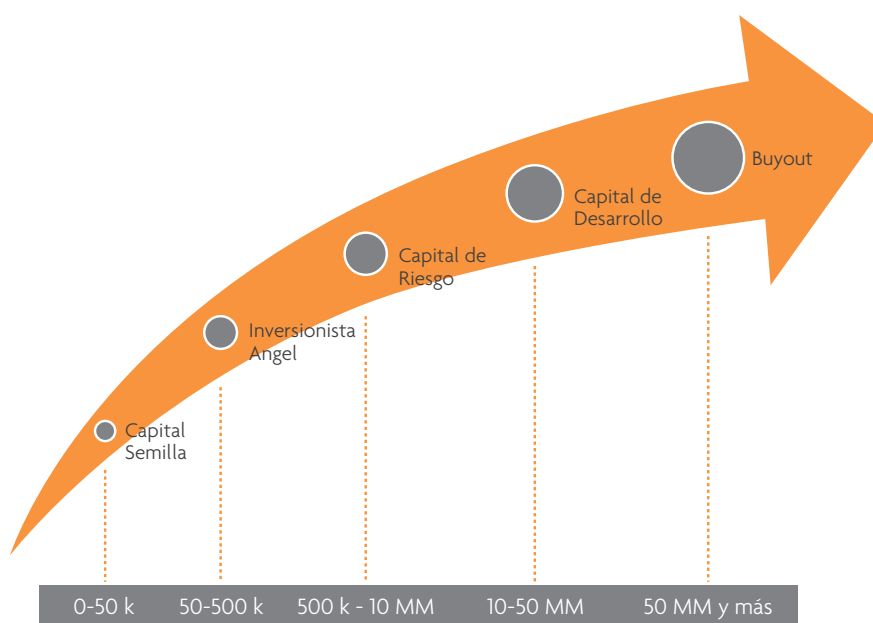
accesible el Venture Capital, destinado al escalamiento rápido del negocio.

El Capital de Desarrollo corresponde a la etapa siguiente, y lo definiremos 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 participación accionaria mayoritaria y control estratégico sobre la empresa, dejando la gestión del día a día a los ejecutivos de la empresa.

Durante las primeras etapas de la empresa, el crecimiento 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. (Figura 1)

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



Fuente: ACAFI

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

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

En 2007, la asociación elaboró una clasificación detallada de los tipos de fondos de inversión según su

objeto. Estos pueden ser de tipo Mobiliarios (inversión en acciones e instrumentos de renta fija), Inmobiliarios (inversiones en bienes raíces), Capital Privado (inversión en empresas no listadas, incluye a Venture Capital & Private Equity) y Otros Fondos. Esta clasificación se expone en detalle en la siguiente tabla: (Tabla 1)

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 Renta Fija Extranjera Renta Fija Mixta	Instrumentos de renta fija, de emisores nacionales. Instrumentos de renta fija de emisores extranjeros. Combinación de las dos anteriores.
	Accionarios	Acciones Locales Acciones Extranjeras Mixto	Acciones de emisores nacionales. Acciones de emisores extranjeros. Combinación de las dos anteriores.
	Retorno Absoluto <sup>2</sup>	Absoluto Local  Absoluto Extranjero	Obtener una rentabilidad objetivo poco correlacionada con el mercado nacional y dentro de un rango de volatilidad esperada, a través de la inversión principalmente en instrumentos de renta fija, acciones y derivados nacionales.  Obtener una rentabilidad objetivo poco correlacionada con los mercados y dentro de un rango de volatilidad esperada, a través de la inversión principalmente en instrumentos de renta fija, acciones y derivados de emisores extranjeros.
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.
CAPITAL PRIVADO	Capital de Riesgo <sup>3</sup>		Invertir principalmente en empresas desde su creación.
	Desarrollo		Invertir en empresas ya lanzadas.
	Buyout		Invertir en empresas ya consolidadas e incluso comprar la totalidad de empresas consolidadas.
	Mixto		Combinación de las anteriores.
	Fondo de Fondos		Invertir en cuotas de otros fondos.
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.

Fuente: Catastro de Fondos de Inversión de ACAFI.

<sup>2</sup> Categoría agregada durante 2010.

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

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 analizar en la segunda sección 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 capítulos finales presentan las proyecciones para 2012 - 2013 de importantes actores de la industria (administradores de fondos de inversión) respecto de sus estrategias de inversión futura y sus expectativas respecto al rendimiento y localización de sus inversiones; y reflexiones finales respecto a los desafíos pendientes de la industria.

Finalmente, se incluyen en este informe un directorio con los fondos de inversión, y otro con las principales asociaciones internacionales de VC&PE, así como también un mapa con las principales entidades y organizaciones de la industria nacional.

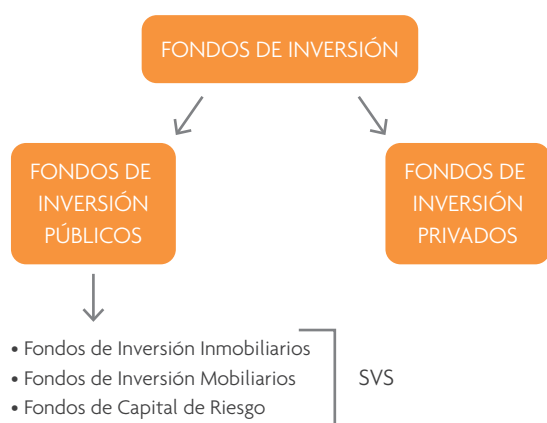
## I. HISTORIA DE LA INDUSTRIA DE VENTURE CAPITAL Y PRIVATE EQUITY EN CHILE

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 siguiente figura, se muestra 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 los 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 con 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 reconocido por la industria como uno de los factores gatillantes de su desarrollo.

En 2000, se permitió a los fondos mutuos invertir 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, 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 porque no hacen oferta pública de sus valores y por lo tanto no son fiscalizados por la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS).

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

<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.

US\$1.500 millones de nuevo financiamiento para las empresas medianas y pequeñas, y 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, denominada 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 de 16 de septiembre de 2011 se envió al Congreso Nacional el proyecto conocido como Ley Única de Fondos (LUF), el cual 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>.

Dicho proyecto propone eliminar ciertas asimetrías y rigideces que la regulación actual contempla para la industria de administración de fondos de terceros en Chile, realizando ciertos ajustes al tratamiento tributario que rige para los inversionistas extranjeros.

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.

En la siguiente figura se muestra la evolución de los programas de apoyo de CORFO.

Figura 3: Evolución de los programas de CORFO de fomento al desarrollo de la industria de 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 del Presidente de la República, Sebastián Piñera, anunció al comienzo de su mandato una reforma al mercado de capitales, denominada MK Bicentenario. Dicha reforma 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 basa 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.

El consejo 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. Esta medida amplía la autorización a emisores extranjeros para emitir bonos en pesos chilenos, 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.

A continuación, 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 Nº	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
2011	Enviada al Congreso	Agenda de Mercado de Capitales Bicentenario, proyecto de Ley Única de Fondos.

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 periodo anterior.

## II. LA INDUSTRIA HOY

La industria de Venture Capital & Private Equity actual cuenta con más 10 años de desarrollo y está mostrando señales de aceleración en los últimos años gracias a las políticas públicas propulsadas por los gobiernos a partir del año 2000, lo que incluye los instrumentos de fomento desarrollados por CORFO como son las líneas FI, F2, F3, KI, 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 por ello 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\$ 599,4 millones en 2011, con un total de 37 fondos de inversión y 24 administradoras de fondos de inversión<sup>7</sup>.

Este total considera sólo a los fondos que se encuentran en etapa de inversión/desinversión y liquidación.

En la siguiente tabla, se presentan las estadísticas más importantes de la industria: (Tabla 3)

Tabla 3: Caracterización de la industria de VC&PE en Chile, incluye sólo fondos vigentes<sup>8</sup>

CLASIFICACIÓN	SUBCATEGORÍA	NÚMERO DE FONDOS	PROPORCIÓN EN NÚMERO (%)	MONTO TOTAL INVERSIONES (US\$MM)	PROPORCIÓN EN MONTOS (%)
ETAPA DE INVERSIÓN	Venture Capital	20	54%	256,8	43%
	Private Equity	17	46%	342,6	57%
	Total	37	100%	599,4	100%
APORTES DE CORFO	Con Financiamiento CORFO	29	78%	300,1	50%
	Sin Financiamiento CORFO	8	22%	299,3	50%
	Total	37	100%	599,4	100%

Fuente: Elaboración propia.

<sup>7</sup> Los fondos en etapa de Levantamiento de Capital se tratarán 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>8</sup> Se excluyen en estos totales los fondos de inversión en etapa de Levantamiento de Capital.

La industria de Venture Capital cuenta con un total de 20 fondos<sup>9</sup> y montos en inversiones por US\$ 256,8 millones, y un tamaño promedio por fondo de US\$ 12,8 millones.

Por otra parte, la industria de Private Equity cuenta con total de 17 fondos y montos por US\$ 342,6 millones invertidos, para un tamaño promedio de US\$ 20,2 millones por fondo.

Finalmente, los fondos que cuentan con financiamiento CORFO aportan con el 50% de la industria (US\$ 300,1 millones), donde a la fecha se han desembolsado un 71% del total de fondos (US\$ 218,4 millones).

Respecto al período anterior (2010-2011), destaca el aumento en siete fondos con apoyo de CORFO, de los cuales seis corresponden al programa de exploración minera Fénix. Cabe destacar que los desembolsos efectivos por parte de CORFO disminuyeron en un 10,6% respecto al período anterior, pero que el capital comprometido por privados y CORFO aumento en un 31,3% (US\$ 256,6 Millones). Los principales indicadores se muestran en la siguiente tabla comparativa.

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

PERÍODO	Nº FONDOS	TAMAÑO DE FONDOS COMPROMETIDOS (MMUS\$)	DESEMBOLSOS EFECTIVOS CORFO (MMUS\$)	MONTOS CORFO COMPROMETIDOS (US\$MM)	% CORFO (DEL TOTAL)
2010-2011	30	82,60	244,2	S/I	29,80%
2011-2012	37	1077,2	218,3	436,5	40,50%

Fuente: Elaboración propia en base a información CORFO.

<sup>9</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.

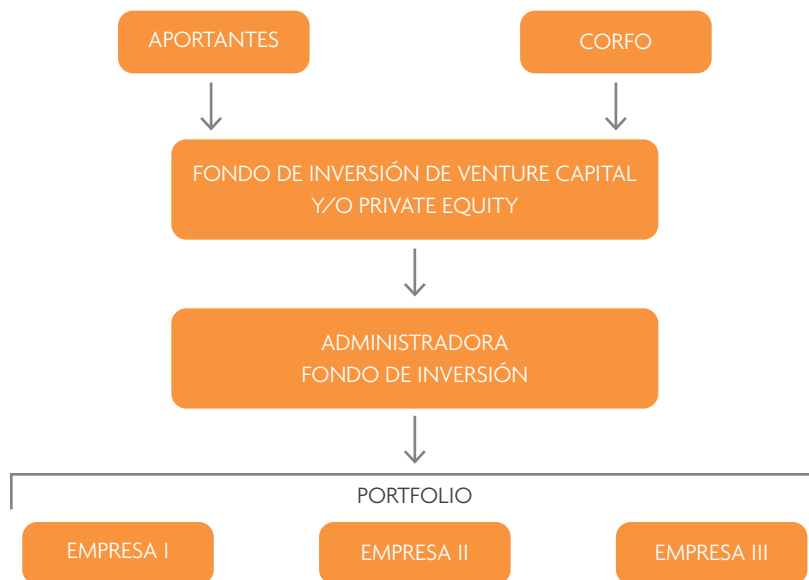


## II.1 Participantes de la Industria

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>10</sup> que la ley permite. En consecuencia, participan en primera instancia los aportantes, que pueden ser personas naturales, jurídicas o institucionales (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 siguiente figura, se muestra la vinculación entre éstos:

Figura 4: Participantes Industria VC&PE



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

<sup>10</sup> Artículo I, Ley 18.815.

## II.2 Venture Capital

La industria de Venture Capital tiene un tamaño en inversiones valorizado en US\$ 267,3 millones, y agrupa un total de 26 fondos de inversión (25 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 25 fondos activos por un monto total en inversiones de US\$ 224,3 millones, con un portfolio de 92 empresas invertidas. Cabe destacar que el número de fondos aumentó en siete respecto al período anterior, ingresando Chile Innovation Fund I y seis fondos apoyados por el Programa Fénix de Exploración Minera CORFO. Un resumen de los fondos privados se encuentra en la tabla siguiente:

Tabla 5: Fondos privados de Venture Capital

#	NOMBRE DEL FONDO	MONTO INVERSIONES (US\$MM)	DESEMBOLSOS CORFO (US\$MM)	APORTES PRIVADOS (MMUS\$)	PORTFOLIO EMPRESAS (#)	ETAPA DE INVERSIÓN
1	A5 Capital	8,3	8,3	5,3	2	Inversión/Desinversión
2	Agrodesarrollo	9,5	9,4	6,5	5	Inversión/Desinversión
3	Asset Chile Exploración Minera	0	0	0	0	Inversión/Desinversión
4	Aurus Bios	9,7	9,6	5	4	Inversión/Desinversión
5	Aurus Tecnología	7	6,2	5	8	Inversión/Desinversión
6	Austral Capital	28,3	24,8	10	11	Inversión/Desinversión
7	Chile Innovation Fund I	5,2	0	-	3	Inversión/Desinversión
8	Copec UC	4,6	10,1	4,2	3	Inversión/Desinversión
9	Crecimiento Agrícola	10,1	7,2	2,7	6	Inversión/Desinversión
10	Emprendedor I	7,9	21,4	6,3	4	Inversión/Desinversión
11	Expertus	27,7	0	7,1	8	Inversión/Desinversión
12	FIP EPG Exploración Minera	0	0	0	0	Inversión/Desinversión
13	FIP Lantánidos	0	0	0	0	Inversión/Desinversión
14	FIP Mining	0	0	0	0	Inversión/Desinversión
15	FIP Mining Equity	0	0	0	0	Inversión/Desinversión
16	IM Trust Energías Renovables	0	0	8,4	0	Inversión/Desinversión
17	IMT Exploración Minera	0	0	0	0	Inversión/Desinversión
18	Inversión en Empresas Innovadoras	2,2	4,9	1,4	5	Inversión/Desinversión
19	Medio Ambiente I	16,3	1,5	8,4	4	Inversión/Desinversión
20	Negocios Regionales	30,7	2,6	22,7	11	Inversión/Desinversión
21	Patagonia	3,8	9,7	5,8	1	Inversión/Desinversión
22	Pi Capital Agroindustria	10,8	18	3,6	4	Inversión/Desinversión
23	Precursor	25	3	5,9	8	Inversión/Desinversión
24	Precursor II	3,6	3	8,9	2	Inversión/Desinversión
25	Tridente	13,7	9,8	-	3	Inversión/Desinversión
	<b>Total</b>	<b>224,3</b>	<b>149,4</b>	<b>117,2</b>	<b>92</b>	

Fuente: Elaborado en base a información de CORFO.

## Fondos Públicos

En materia de fondos públicos, la industria de Venture Capital administra un sólo fondo con un monto de inversiones de US\$ 32,6, con un portfolío 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)	APORTES PRIVADOS <sup>11</sup> (MMUS\$)	PORTFOLIO EMPRESAS (#)	ETAPA DE INVERSIÓN
1	ChileTech	32,6	8,6	5,3	13	Inversión/Desinversión

Fuente: Elaborado en base a información de CORFO, Superintendencia de Valores y Seguros.

## II.3 Private Equity

Para la estimación del tamaño de la industria del Private Equity en Chile, se consideró sólo los fondos de procedencia local, donde se tiene un total de 11 fondos por un monto de inversión total de US\$ 342,6 millones. Respecto al período anterior, el número de fondos aumentó en uno con la incorporación del fondo Mater, el cual se encontraba anteriormente en levantamiento de capital.

Con respecto a financiamiento CORFO, actualmente existen tres fondos que cuentan con inversiones en Private Equity: AXA Capital, IG Capital y Mater, los cuales representan un 12,6% de las inversiones y además son los únicos de carácter privado dentro de la categoría. Se adjunta un resumen de los fondos de Private Equity en la siguiente tabla:

Tabla 7: Fondos de Private Equity en Chile de Procedencia Local<sup>12</sup>

#	NOMBRE DEL FONDO	MONTO INVERSIONES (US\$MM)	PORTFOLIO EMPRESAS (#)	ETAPA DE INVERSIÓN	DIRECTO/ FEEDER	PRIVADO/ PÚBLICO
1	AXA Capital Chile	23,1	4	Inversión/Desinversión	Directo	Privado
2	Celfin Private Equity	27,3	3	Inversión/Desinversión	Feeder	Público
3	Celfin Private Equity - KKR	49,3	4	Inversión/Desinversión	Feeder	Público
4	Celfin Private Equity II	150,3	6	Inversión/Desinversión	Feeder	Público
5	Celfin Private Equity III	15,9	1	Inversión/Desinversión	Feeder	Público
6	Celfin Private Equity IV	17,3	0	Inversión/Desinversión	Feeder	Público
7	IG Capital	9,7	3	Inversión/Desinversión	Directo	Privado
8	IM Trust Private Equity - PG Direct I	33,1	1	Inversión/Desinversión	Feeder	Público
9	Llaima	6,1	1	Liquidación	Directo	Público
10	Mater	10,5	2	Inversión/Desinversión	Directo	Privado
11	Proa II	-	1	Liquidación	Directo	Público
	Total	342,6	26			

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

<sup>11</sup> Los aportes realizados por privados al fondo corresponden a los informados por CORFO en 2010, ya que a la fecha de realización del presente informe no se encontraban disponibles datos más actualizados.

<sup>12</sup> Para los fondos de inversión públicos se usó el total de activos presentados a la SVS para el trimestre de diciembre de 2011, ya que a la fecha no presentaban información en su cartera de inversiones.

**Fondos Directos**

Los fondos de inversión directos son aquellos que invierten su capital sin intermediarios, sino que directamente en las empresas objetivo. Los cinco fondos de esta categoría presentan un monto de inversiones valorizado en US\$ 49,4 millones (14,4% del total de fondos de Private Equity).

**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>13</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 siguiente tabla 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 (MF)	OBJETIVO DEL MF
1	Celfin Private Equity - KKR	KKR S.A. Master Fund, L.P.	Kohlberg Kravis Roberts & Co. LP (KKR)	Inversiones en empresas con alto potencial de crecimiento en Latinoamérica.
2	Celfin Private Equity I	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	LarrainVial BCP VI	Blackstone Capital Partners VI L.P. (BCP VI)	Blackstone Management Associates VI, L.L.C.	Invertirá principalmente en private equity a través de negociaciones privadas y orientadas a tomar control.
8	Linzor BICE Private Equity II	Linzor Capital Partners Fund II, L.P.	Linzor Partners, L.P.	Inversión en compañías con sus bienes o ingresos provenientes de América del Sur, México, Centro América y el Caribe.
9	Quilvest Private Equity	QP PEP 2010, Inc.	QS Management <sup>14</sup>	Invertir en fondos de inversión de VC y PE en mercados americanos, europeos y emergentes.

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

<sup>13</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).

<sup>14</sup> Family Office que maneja las inversiones de la familia Bemberg (ex propietarios de Cerveza Quilmes en Argentina).

## 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.
- F2: Programa de Financiamiento a Fondos de Inversión para el Fomento del Capital de Riesgo.
- F3: Programa de Financiamiento a Fondos de Inversión de Capital de Riesgo.
- K1: Programa de Inversión Directa de CORFO en Fondos de Inversión.
- Fondo Minero Fénix: Fondo de Exploración Minera Fénix.
- FT: Fondo Etapas Tempranas.
- FC: Fondo Desarrollo y Crecimiento.

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 (conocida como “juniors” mineras), entregándoles a estos fondos un apalancamiento de 2 a 1 necesarios para desarrollar proyectos en este ámbito.

El fondo contemplaba 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. 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 siguiente tabla se resumen las características de cada uno de los financiamientos CORFO<sup>15</sup>:

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	Hasta US\$4 MM Subió US\$20MM	Hasta US\$4 MM	Hasta US\$4 MM	No se define, ventas < US\$16MM	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.

<sup>15</sup> Mayor información de estos programas se puede encontrar en el Anexo C.

De los US\$ 436,8 millones en capital comprometidos por CORFO, el desembolso efectivo para el período fue de US\$ 218,4 (50,0%). En consecuencia, el monto invertido por los fondos financiados asciende a US\$ 300,3 millones, donde se incluye el aporte de privados. El detalle por programa de montos comprometidos y desembolsados se puede apreciar en la siguiente tabla.

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

PROGRAMA DE FINANCIAMIENTO	COMPROMETIDOS CORFO		DESEMBOLSADOS		COMPROMETIDOS PRIVADOS	
	US\$MM	%	US\$MM	%	US\$MM	%
F1	18,9	4,33%	18,9	8,65%	32,6	12,75%
F2	75,3	17,24%	68,9	31,53%	27,0	10,59%
F3	234,6	53,71%	125,8	57,57%	113,1	44,28%
K1	16,2	3,71%	4,9	2,24%	24,4	9,54%
FÉNIX	91,8	21,02%	0,0	0,0%	58,3	22,84%
FT	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%
FC	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%
TOTAL	436,8	100,0%	218,5	100,0%	255,3	100,0%

Fuente: Elaboración propia en base a datos de CORFO, diciembre 2011.

Como muestra la tabla anterior, los fondos de Etapas Tempranas y de Crecimiento y Desarrollo no presentan actividad aún debido a que se encuentran en etapa de diseño y postulación a CORFO.

De los 29 fondos que cuentan con apoyo y financiamiento por parte de CORFO, el 90% es considerado fondos de Venture Capital, dejando sólo tres fondos de Private Equity: AXA Capital, 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, K1 y Fénix, excluyendo aquellos fondos que están en etapa de levantamiento de capital. En total, existen un total de 29 fondos de inversión vigentes<sup>16</sup>. Mayor detalle de estos fondos se pueden observar en la siguiente tabla.

<sup>16</sup> De acuerdo a CORFO, hay un total de 35 fondos, de los cuales 6 se encuentran cerrados.

Tabla 11: Fondos de Inversión con financiamiento de CORFO<sup>17</sup>

#	LÍNEA	FONDO	ADMINISTRADORA	FECHA DE APERTURA	LÍNEA DE CRÉDITO APROBADA (US\$MM)	DESEM-BOLSOS (US\$MM)	MONTO INVERSIÓN (US\$MM)	PORTFOLIO	LÍNEA DE CRÉDITO POR GIRAR
1	F1	Chiletech	Chiletech S.A. AFI	1998	8,6	8,6	32,6	13	0,0
2	F1	Negocios Regionales	Negocios Regionales S.A.	1999	10,3	10,3	30,7	11	0,0
3	F2	Precursor	Gerens Capital S.A.	2005	18,0	18,0	25,0	8	0,0
4	F2	Crecimiento Agrícola	Sembrador Capital de Riesgo S.A.	2005	9,0	10,1 <sup>18</sup>	10,1	6	0,0
5	F2	Expertus	Independencia S.A. AFI	2005	21,4	21,4	27,7	8	0,0
6	F2	AXA Capital Chile	Ecus Private Equity S.A.	2006	26,9	19,4	23,1	4	0,0
7	F3	PI Capital	PI Capital de Riesgo S.A.	2006	10,9	9,7	10,8	4	0,0
8	F3	Inv. Empresas Innovadoras	Inversiones Innovadoras S.A.	2006	2,9	1,8	2,2	5	0,0
9	F3	Emprendedor I	Ifincorp S.A.	2006	12,8	7,2	7,9	4	0,0
10	F3	A5 Capital	A5 Capital S.A.	2006	10,7	8,3	8,3	2	0,0
11	F3	Patagonia	Patagonia S.A.	2007	11,7	2,6	3,8	1	0,0
12	F3	Austral	Austral Capital Partners S.A.	2008	30,6	24,8	28,3	11	5,8
13	F3	Copec-UC	Cruz del Sur AGF S.A.	2008	8,6	4,9	4,6	3	3,4
14	F3	Tridente	Zeus Capital S.A.	2008	16,3	9,8	13,7	3	6,5
15	F3	Medio Ambiente I	Equitas Management Partners S.A.	2008	25,7	16,0	16,3	4	9,7
16	F3	IG Capital	EPG Partners S.A.	2009	17,1	7,3	9,7	3	9,8
17	F3	Precursor II	Gerens Capital S.A.	2009	17,1	3,0	3,6	2	12,0
18	F3	Chile Innovation Fund I	Equitas Management Partners S.A.	2010	17,1	5,2	5,2	3	11,9
19	F3	Agrodesarrollo	Sembrador Capital de Riesgo S.A.	2010	14,0	9,4	9,5	5	4,6
20	F3	IM Trust	IM Trust S.A. AGF	2010	17,1	0,0	0,0	-	17,1
21	F3	Aurus Bios FIP	Aurus S.A. AFI	2010	11,0	9,6	9,7	4	1,4
22	F3	Aurus Tecnología FIP	Aurus S.A. AFI	2010	11,0	6,2	7,0	8	4,8
23	K1	Mater <sup>19</sup>	Mater S.A.	2010	16,2	4,9	10,5	2	11,4
24	Fénix	IMT Exploración Minera	IM Trust S.A. AGF	2012	15,3	0,0	0,0	-	15,3
25	Fénix	FIP Mining	Celfin Capital S.A.	2012	16,1	0,0	0,0	-	16,1
26	Fénix	Asset Chile Exploración Minera	Asset S.A.	2012	15,8	0,0	0,0	-	15,8
27	Fénix	FIP Mining Equity	Zeus Capital S.A.	2012	13,1	0,0	0,0	-	13,1
28	Fénix	FIP EPG Exploración Minera	EPG Partners S.A.	2012	18,0	0,0	0,0	-	18,0
29	Fénix	FIP Lantánidos	Inversiones Mineras S.A.	2011	13,5	0,0	0,0	-	13,5

Fuente: Elaboración en base a información de CORFO, diciembre 2011.

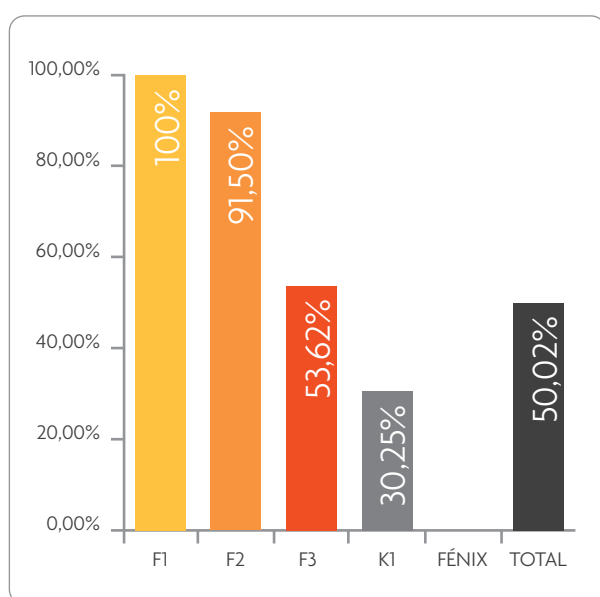
<sup>17</sup> Se eliminaron de la lista aquellos fondos ya liquidados (cerrados).

<sup>18</sup> El Fondo Crecimiento Agrícola presenta un mayor desembolso en capital que el comprometido por diferencias en el tipo de cambio (el fondo fue pactado inicialmente en dólares).

<sup>19</sup> Este fondo fue clasificado como Private Equity.

Si analizamos estos fondos de acuerdo al programa de financiamiento, de los 29 fondos con participación de CORFO, un 55,7% de los fondos comprometidos totales están destinados al programa F3, seguido por un 21,0% para el programa Fénix. Por otra parte, si consideramos los fondos desembolsados, un 57,6% corresponden al programa F3, seguido por un 31,5% a F2. El porcentaje del capital comprometido entregado por CORFO para cada programa se puede apreciar en la figura 5.

Figura 5: Porcentaje Montos Comprometidos entregados por CORFO, por programa de financiamiento



Fuente: Elaboración propia, en base a información de CORFO. Diciembre 2011.

Como se observa en la figura, el programa F1 ha desembolsado todo el capital comprometido a diciembre del 2011, mientras que la línea FÉNIX no había 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 siguiente tabla.

Tabla 12: Montos comprometidos por privados para Fondos de Inversión VC&PE con financiamiento

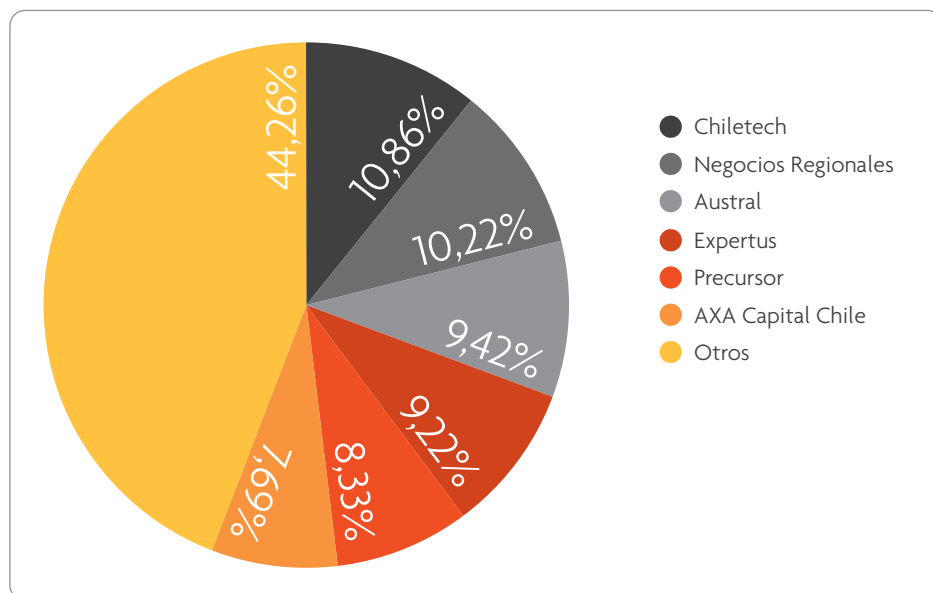
LÍNEA	FONDO	ADMINISTRADORA	MONTO COMPROMETIDO POR PRIVADOS (US\$MM)
F1	Chiletech	Chiletech S.A. AFI	9,5
F1	Negocios Regionales	Negocios Regionales S.A.	23,1
F2	Precursor	Gerens Capital S.A.	6,0
F2	Crecimiento Agrícola	Sembrador Capital de Riesgo S.A.	3,0
F2	Expertus	Independencia S.A. AFI	9,1
F2	AXA Capital Chile	Ecus Private Equity S.A.	9,0
F3	PI Capital	PI Capital de Riesgo S.A.	3,6
F3	Inv. Empresas Innovadoras	Inversiones Innovadoras S.A.	1,4
F3	Emprendedor I	Ifincorp S.A.	6,4
F3	A5 Capital	A5 Capital S.A.	5,3
F3	Patagonia	Patagonia S.A.	5,8
F3	Austral	Austral Capital Partners S.A.	10,2
F3	Copec-UC	Cruz del Sur AGF S.A.	4,3
F3	Tridente	Zeus Capital S.A.	8,1
F3	Medio Ambiente I	Equitas Management Partners S.A.	8,5
F3	IG Capital	EPG Partners S.A.	8,5
F3	Precursor II	Gerens Capital S.A.	8,5
F3	Chile Innovation Fund I	Equitas Management Partners S.A.	8,5
F3	Agrodesarrollo	Sembrador Capital de Riesgo S.A.	7,0
F3	IM Trust	IM Trust S.A. AGF	10,7
F3	Aurus Bios FIP	Aurus S.A. AFI	8,0
F3	Aurus Tecnología FIP	Aurus S.A. AFI	8,0
K1	Mater	Mater S.A.	24,4
Fénix	IMT Exploración Minera	IM Trust S.A. AGF	8,5
Fénix	FIP Mining	Celfin Capital S.A.	10,7
Fénix	Asset Chile Exploración Minera	Asset S.A.	7,9
Fénix	FIP Mining Equity	Zeus Capital S.A.	6,5
Fénix	FIP EPG Exploración Minera	EPG Partners S.A.	18,0
Fénix	FIP Lantánidos	Inversiones Mineras S.A.	6,8

Fuente: Elaborado en base a información de CORFO, diciembre 2011.



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 7).

Figura 6: Participación por Monto de Inversión de los Fondos VC&PE con financiamiento CORFO

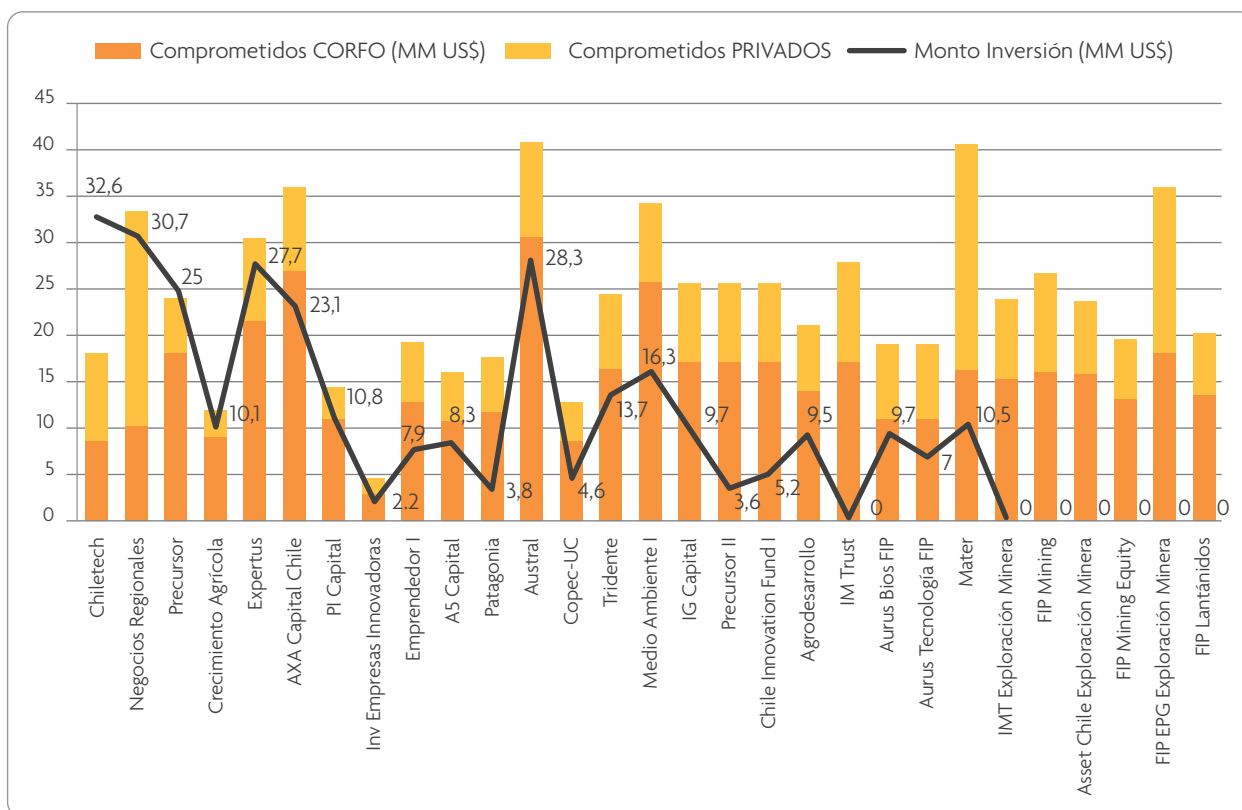


Fuente: Elaboración propia en base a datos de Corfo, diciembre 2011.

Como se puede apreciar en la figura anterior, el fondo con mayor monto de inversiones es Chiletech (US\$ 32,6 millones). Este fondo es administrado por Chiletech S.A. AFI (Moneda Asset Management), fue creado en 1998 y tiene plazo hasta 2013, además pertenece al programa FI de CORFO.

El segundo fondo con mayor monto en inversión es Negocios Regionales con US\$ 30,7 millones del programa FI, administrado por Negocios Regionales S.A. y lanzado en 1999; y en tercer lugar está el fondo de inversión Austral con US\$ 28,3 millones de la línea F3 de CORFO, con fecha de apertura en 2008.

Figura 7: Montos desembolsados y comprometidos por Fondo VC&PE en relación a monto de inversión (MMUS\$)



Fuente: Elaboración propia en base a datos de Corfo, diciembre 2011.

Como se puede apreciar en la figura anterior, la mayoría de estos fondos en VC&PE tienen tamaños de entre US\$ 15 y US\$ 40 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 que no presentan inversiones a diciembre de 2011.

Como referencia, se tiene que la industria en Estados Unidos tiene un tamaño de fondo VC promedio de US\$ 154,6 a 2011, cuatro veces superior al tamaño promedio de fondo de 25 años atrás con US\$ 33 millones en 1985<sup>20</sup>.

<sup>20</sup> NVCA Yearbook 2012.

## 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) 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>21</sup>, existen 6 fondos FICER, con activos por un total de US\$ 98,8 millones. Esto presenta un aumento de US\$ 4,3 millones respecto al período anterior, y se espera que aumente con el ingreso del nuevo fondo Equitas International Fund LTD., del cual no se encontró información financiera disponible al cierre de este informe. Mayor información de estos últimos se adjunta en la tabla siguiente: (Tabla 13)

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

#	FONDO	ADMINISTRADORA	TOTAL ACTIVOS (US\$MM)
1	CS REFI Chile Fund Holding Ltda.	Luis Eduardo Correa Bulnes	17,9
2	EGI-VSR L.L.C.	Celfin Capital Adm. De F.I.C.E. S.A.	3,2
3	Equitas International Fund LTD.	Equitas Capital Management S.A.	*
4	FHC Holding Limited	IM Trust S.A. Adm. General de Fondos	46,9
5	KRC Chile Investment Fund L.L.C.	IM Trust S.A. Adm. General de Fondos	30,5
6	Matignon Development 3	Ecus Private Equity S.A.	0,2
	Total		98,8

Fuente: Elaboración propia, en base a información de SVS a diciembre de 2011.

\* No hay información disponible en la SVS.

<sup>21</sup> Diciembre de 2011.

## III. IMPACTO DE LA INDUSTRIA DE VENTURE CAPITAL

A pesar que aún no se realizan estudios del impacto del Capital de Riesgo y privado en Chile, existen variados ejemplos alrededor del mundo que permiten proyectar su impacto en la economía de un país. Al analizar estudios realizados en otros mercados y regiones, es posible observar que la creación de empleo, riqueza y diversificación industrial han presentado indudables mejoras.

De acuerdo a los estudios de impacto analizados para la industria de VC&PE en Estados Unidos, Europa y Asia<sup>22</sup>, el Venture Capital y Private Equity tienen un efecto importante en la generación de empleos al presentar tasas de crecimiento en los ingresos de empresas invertidas superiores a sus contrapartes sin VC. Además, presenta externalidades positivas al promover prácticas culturales al interior de las empresas que promueven una mayor inversión en I+D, mayor disciplina para fijar y cumplir metas, mayor robustez en los sistemas de gobierno corporativo, entre otros.

Adicionalmente, estudios en Estados Unidos<sup>23</sup> indican que el Venture Capital ha sido responsable de haber promovido la creación de nuevas industrias de alto potencial de crecimiento como la industria biotecnológica, biomedicina, tecnologías de información, tecnologías limpias, entre otras.

Por otro lado, los fondos de inversión como los existentes en Chile, cumplen un importante rol de intermediación financiera. En economías desarrolladas como Estados Unidos, Inglaterra y Europa Continental, el Capital de Riesgo se convierte en un perfecto complemento a los mercados de crédito tradicionales y en una forma de financiar empresas jóvenes o en situaciones especiales que no tendrían acceso a otro tipo de financiamiento. Empresas como Microsoft, Dell, Yahoo, Federal Express, Starbucks, y muchas otras en el mundo, han sido financiadas con recursos aportados por fondos VC&PE. A su vez, en economías emergentes, el Capital de Riesgo llena el vacío producto de la falta de

acceso de empresas medianas y pequeñas a esquemas de financiamiento tradicional.

En Estados Unidos, la industria de Venture Capital ha sido uno de los actores principales en el desarrollo de los principales polos de innovación y emprendimiento en California y Boston. Sin embargo, el VC en ese país ha sido el resultado de un desarrollo progresivo que en total ha tomado cerca de 40 años<sup>24</sup>. Actualmente, los participantes en esta industria se caracterizan por organizarse en pequeñas administradoras —VC firms—, muy dinámicas, que trabajan fuertemente en red con otras firmas.

Evidencia de esto son las 842 administradoras que administran un total de 1.274 fondos de inversión al 2011<sup>25</sup> en Estados Unidos, que tienen en promedio 7,4 profesionales dedicados e invierten en empresas en un plazo promedio entre 5 y 6 años, para una vida promedio de los fondos de 10 años.

En cuanto a métricas de impacto, en el último estudio de la National Venture Capital Association (NVCA) de 2011 —la principal agrupación de administradoras de Capital de Riesgo de Estados Unidos—, se estimó que en 2010, las empresas con Venture Capital fueron responsables de la generación de más de 11,9 millones de trabajos<sup>26</sup>, correspondiente al 11% del empleo en el sector privado, mientras que los ingresos de empresas que han recibido Venture Capital alcanzaron US\$ 3,1 billones, representando el 10% del total de ventas de todas las empresas en EE.UU. Esto es aún más notable cuando se tiene que las empresas con financiamiento VC equivalen a menos del 0,2% del PGB de Estados Unidos.

Un estudio realizado por la misma entidad en 2010, comprobó que efectivamente las empresas con VC crecen más rápido en ingresos, (5,3% promedio anual entre 2006-2008) que el promedio de empresas que no contaron con Venture Capital (3,5% entre 2006-2008). Esto afecta también la generación de trabajos, donde el

<sup>22</sup> Survey of the Economic and Social Impact of Venture Capital in Europe, EVCA, 2002; Scattering Geese: The Venture Capital Industries of East Asia: A Report to the World Bank, University of California, Berkeley, 2002. Impacto Económico y Social del Capital de Riesgo en España, ASCRI, 2010.

<sup>23</sup> Lerner & Kortum, "Assessing the contribution of Venture Capital to Innovation", 2002; NVCA Venture Impact Report, 5th Ed. 2009.

<sup>24</sup> Historiadores especializados estiman que la industria moderna del Venture Capital en Estados Unidos nace el año 1978, esto es, 20 años después de haberse creado uno de los principales programas de fomento de esta industria, el Small Business Investment Companies (SBICs) en 1958 y casi 80 años después de los primeros esfuerzos gubernamentales en la materia.

<sup>25</sup> Fuente: NVCA Yearbook 2012, [www.nvca.org](http://www.nvca.org)

<sup>26</sup> NVCA Venture Impact Report, 6th Ed. 2011.

crecimiento en el empleo alcanzó el 1,6% promedio anual entre 2006-2008 en las empresas con Venture Capital versus 0,2% del promedio general en el mismo período<sup>27</sup>.

Además, por cada dólar de VC invertido en el período 1970-2010 en Estados Unidos, se generaron US\$ 6,27 de ingresos en 2010. Esto implica que además de crear más empleo que el sector tradicional de la economía, el tipo de empleo creado por empresas apoyadas por VC es de mayor calidad y dentro de lo que se denomina como economía “verde” al estar en industrias intensivas en conocimiento, con menor impacto ambiental<sup>28</sup>.

Por lo tanto, las empresas estadounidenses que reciben capital privado, de acuerdo a estos estudios, crecen más, emplean más trabajadores, pagan mejores sueldos y son más innovadoras que sus contrapartes que recibieron fuentes alternativas de financiamiento.

Ahora, es necesario recalcar que este impacto es producto de un largo período de desarrollo que comienza en la década del 70 gracias al sistemático apoyo del gobierno estadounidense. Es así como en 1970 se verifican inversiones en 93 empresas por un monto total de US\$ 100 millones, produciéndose un crecimiento exponencial de la industria hacia el año 2000 con el auge de las empresas punto com, registrándose inversiones en 6.420 empresas por un monto agregado de US\$ 99.200 millones en el 2000; es decir, un crecimiento de más de 1.000 veces en 30 años. Luego de este peak, se produce una declinación y estabilización en torno a las 3.000 inversiones por año donde se registran en 2010 un total de 2.863 inversiones por un total de US\$ 23.300 millones<sup>29</sup>.

Por otra parte, en un estudio realizado en 2002 por la European Venture Capital Association (EVCA)<sup>30</sup>, —principal agencia europea que agrupa a las instituciones de Venture Capital—, se analizó un total de 364 empresas en Europa que recibieron Venture Capital entre 1995 y 2001, durante sus etapas de crecimiento inicial y expansión. Las empresas encuestadas indicaron en un 95% de los casos que no existirían o se habrían desarrollado muy lentamente de no haber recibido Venture Capital. Aproximadamente el 60% indicó que su

empresa no existiría hoy en día sin la contribución de Venture Capital, y que registraron un aumento promedio de 46 puestos de trabajo por empresa producto de la inversión de Venture Capital recibida.

Un estudio más reciente realizado por la Asociación Española de Compañías de Capital de Riesgo (ASCRI) en España<sup>31</sup>, indica que la creación de empleo en el período 1995-2004 de las compañías respaldadas por el Venture Capital, creció en promedio 15,2% anual frente al 4,3% en el grupo de empresas comparables no financiadas por el Venture Capital (“grupo de control”).

En este mismo estudio, se verificó un diferencial en los resultados de estas empresas, como ingresos totales y resultado bruto, con crecimientos en torno del 14%, que duplican los observados en las empresas del grupo de control. Respecto del crecimiento de los activos totales, se verifica una concordancia con el crecimiento de los ingresos, destacando especialmente el diferencial observado en los activos intangibles, en los que las empresas con VC crecieron a un ritmo del 20,7% anual, en términos reales, frente a una caída del 1,2% en las empresas del grupo de control.

<sup>27</sup> NVCA Venture Impact Report, 5th Ed. 2009.

<sup>28</sup> NVCA Venture Impact Report, 5th Ed. 2009.

<sup>29</sup> NVCA Venture Impact Report, 6th Ed. 2011.

<sup>30</sup> Survey of the Economic and Social Impact of Venture Capital in Europe, EVCA, 2002. No se tiene registro de estudios más recientes de impacto a nivel europeo.

<sup>31</sup> “Impacto Económico y Social del Capital de Riesgo en España”, ASCRI, 2010.

## IV. ANÁLISIS COMPARATIVO DE LA INDUSTRIA CHILENA DE VC&amp;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>32</sup>, Chile presenta una inversión de US\$ 29,9 millones en VC&PE con base en el PIB. En la siguiente tabla puede observarse a Chile con el resto de la región.

Tabla 14: Inversiones de Capital en Latinoamérica (y el Caribe), como % del PIB<sup>33</sup>

PAÍS	VC&PE (%PIB)	VC&PE (MMUS\$)
Chile	0,01%	29,9
Brasil	0,18%	4.148
México	0,02%	350,6
Colombia	0,13%	616,3
Uruguay	0,02%	10,2
Trinidad y Tobago	0,00%	0,0
Costa Rica	0,04%	23,1
Perú	0,12%	364,0
Panamá	0,00%	0,0
Argentina	0,01%	72,0
El Salvador	0,05%	21,4
República Dominicana	0,01%	9,9
Total		5.646

Fuente: LAVCA Scorecard 2012 & Banco Mundial.

Podemos observar que los países con una mayor proporción destinado al VC&PE normalizados respecto al PIB, son Brasil, Colombia, Perú y el Salvador, Chile por otro lado queda en octavo lugar. Aun así, estos índices son significativamente menores en comparación a los de países desarrollados como Reino Unido con un índice de 0,46% de su PIB. De acuerdo a la información proporcionada podemos notar que la región presenta inversiones en VC&PE por US\$ 5.646 millones, de los cuales Brasil representa un 73,5% y Chile un 0,5%.

En materia de montos, obtenemos para 2011 los siguientes montos de inversiones (Tabla 15):

Tabla 15: Inversiones de Capital en Latinoamérica y el Caribe

PAÍS	VC&PE (%PIB)	PIB '10 US\$ Miles de MM	PIB '11 US\$ Miles de MM	VC&PE US\$ MM
Argentina	0,01%	644,2	720,5	72,0
Brasil	0,18%	2183,7	2304,6	4148,4
Chile	0,01%	276,2	298,9	29,9
Colombia	0,13%	435,7	474,1	616,3
Costa Rica	0,04%	54,0	57,8	23,1
El Salvador	0,05%	41,1	42,8	21,4
México	0,02%	1651,3	1752,9	350,6
Panamá	0,00%	49,3	56,1	0,0
Perú	0,12%	276,2	303,3	364,0
República Dominicana	0,01%	92,4	99,2	9,9
Trinidad y Tobago	0,00%	34,5	34,9	0,0
Uruguay	0,02%	47,1	51,1	10,2

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 2011 han sido las siguientes:

<sup>32</sup> Latin American Venture Capital Association (LAVCA).

<sup>33</sup> PIB año 2011 Moneda: Dólares en PPA a precios internacionales actuales.

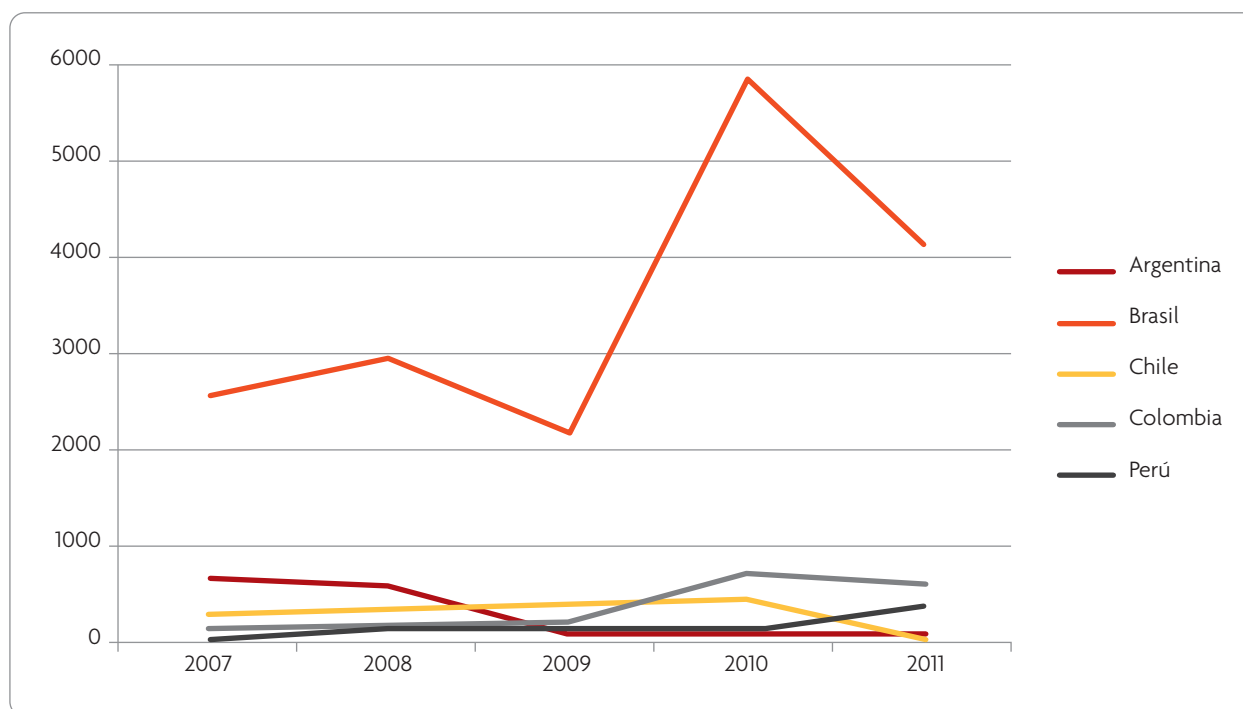
Tabla 16: Inversiones de Capital en VC&PE (Millones US\$)<sup>34</sup>

PAÍS	2007	2008	2009	2010	2011	CAGR '07-'11
Argentina	682	601,3	116,7	128,9	72,0	-43%
Brasil	2599,1	2913,6	2204	5882	4148,4	12%
Chile	300	330,1	340,2	465,4	29,9	-44%
Colombia	152,6	133,2	206,9	698,5	616,3	42%
Perú	43,9	123,3	150,8	138,3	364,0	70%

Fuente: En base a LAVCA Scorecard 2011<sup>35</sup>.

Observamos que Brasil lidera en materia de montos invertidos en capital para la industria de VC&PE con un monto de US\$ 4.148 millones, seguido por Colombia con US\$ 616 millones, y luego Perú con US\$ 364 millones. En los últimos lugares se encuentran Chile y Argentina, con US\$ 29 y US\$ 72 millones respectivamente. Si observamos gráficamente la evolución histórica de estos países, tenemos lo siguiente:

Figura 8: Evolución histórica de financiamiento en VC&PE, 2007-2011 (MMUS\$)



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

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 fuerte descenso en materia de inversión en VC&PE respecto a su PIB, quedando en la última posición del cono sur para 2011.

Colombia por otro lado ha aumentado sostenidamente su participación en esta industria, mostrando una leve 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 2011 (US\$ 364 millones) un CAGR del 70%.

<sup>34</sup> Valores para Colombia 2010 y 2011 estimados por FMI

<sup>35</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)

Al comparar en términos de competitividad en Latinoamérica, de acuerdo al LAVCA Scorecard 2012, 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. Los países que no están en la Región (UK, Israel, España y Taiwán) son usados por LAVCA a modo de comparación con Latinoamérica. Esta información se adjunta en la siguiente tabla:

Tabla 17: Ranking de competitividad en PE/VC, año 2012

RANKING REGIONAL	PAÍS	PUNTAJE	RESPECTO A LAVCA 2010
	Reino Unido	96	Sube 3
	Israel	78	Baja 3
	España	76	
1	Chile	75	Baja 1
2	Brasil	72	Baja 3
3	México	65	Sube 2
	Taiwán	63	Sube 2
4	Colombia	60	
=5	Uruguay	57	
=5	Trinidad y Tobago	57	Sube 1
7	Costa Rica	56	Sube 2
=8	Panamá	49	Sube 2
=8	Perú	47	Baja 4
10	Argentina	42	Baja 1
=11	República Dominicana	39	Sube 1
=11	El Salvador	39	Baja 4

Fuente: LAVCA Scorecard 2011.

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 2012<sup>36</sup> 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 (27 a nivel mundial), seguido por Brasil (36 a nivel mundial).

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 y 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 ocupaba el lugar 6 y 39 a nivel mundial, respectivamente; mientras en 2012 estos indicadores bajaron a 14 y 43.

Una posible explicación de esta situación es que comparativamente Chile no ha seguido el ritmo de cambio de otras economías como Colombia que ha implementado agresivamente una serie de medidas para incentivar su industria de VC, incluso tomando ejemplos provenientes de Chile, y sus programas de incentivo al ecosistema emprendedor dinámico.

A pesar de esto, Chile sigue liderando en la región con su industria de VC&PE de acuerdo a ambos rankings en conjunto con Brasil, por lo que la alerta más bien dice relación con aumentar el ritmo de introducción de mejoras que permita mantener este lugar en el futuro.

<sup>36</sup> Fuente: "The Global Venture Capital and Private Equity Country Attractiveness Index", 2012 annual, IESE Business School, <http://blog.iese.edu/vcpeindex>



## V. PROYECCIONES FINANCIERAS ESTUDIO ACAFI 2012

Las proyecciones presentadas a continuación tienen su respaldo en los resultados obtenidos a través de la Encuesta de Percepción de la Industria ACAFI 2012<sup>37</sup>. En

ella se encuestó a los principales actores involucrados en la industria con participación en las administradoras de fondos, tanto públicos como privados.

### V.I Análisis de Oportunidades de Inversión en Empresas

En la encuesta se indagó acerca del número de oportunidades de inversión que fueron analizadas por las administradoras tanto en una primera, como en una segunda reunión presencial durante el 2011. Para ello se le pidió a los encuestados responder en relación a su principal fondo administrado. Los resultados se presentan a continuación:

Tabla 18: Número de oportunidades de inversión analizadas presencialmente (Deal Flow)

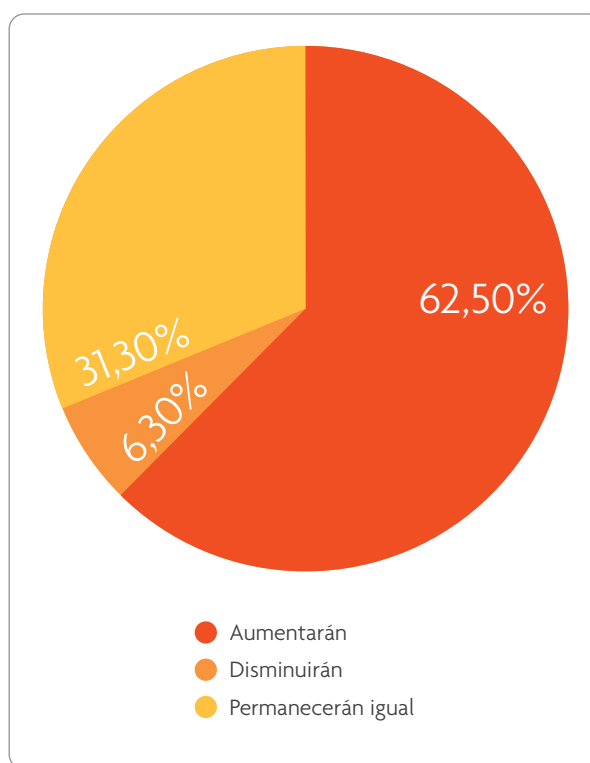
NÚMERO DE OPORTUNIDADES	FONDO PRINCIPAL			
	PROMEDIO	MIN	MAX	DESV
1 <sup>er</sup> a Reunión Presencial	47,4	0	150	57,3
2 <sup>da</sup> Reunión Presencial	11,4	0	25	9,9

Fuente: Elaboración propia, mediante resultados estudio realizado por ACAFI.

Como se puede observar, cada fondo analizó en una primera instancia un promedio de 47 empresas durante 2011, de las cuales un 24% de éstas pasan a una segunda reunión de evaluación, y como benchmark menos del 10% finalmente reciben inversión por parte de las administradoras.

Según el sondeo realizado, las expectativas de la industria para 2012 en lo que respecta al número de inversiones totales son positivas: un 62,5% estima que éstas aumentarán, que sumado a los que piensan que se mantendrán o permanecerán iguales suman 93,8%.

Figura 9: Estimaciones 2012 para las inversiones totales realizadas en la industria en Chile



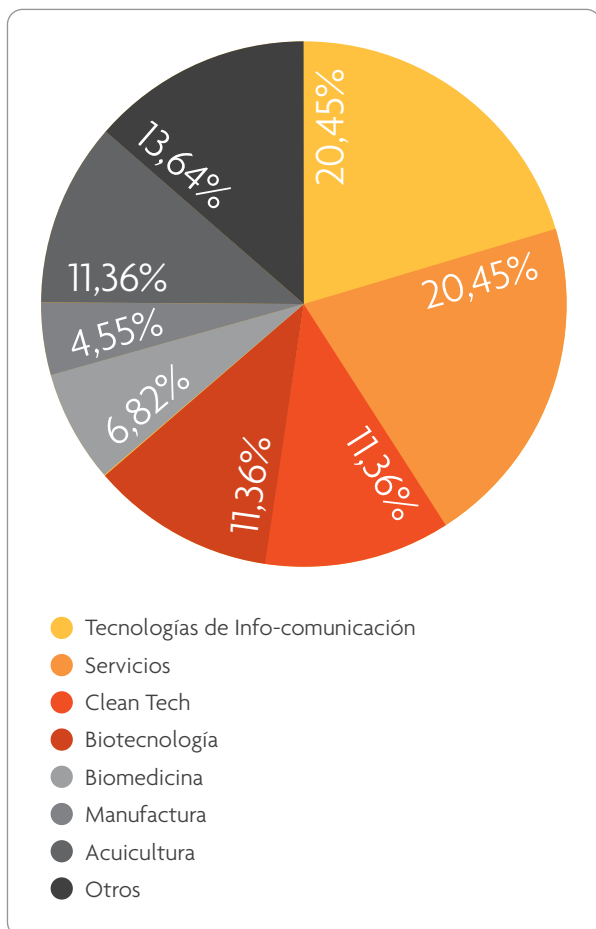
Fuente: Elaboración propia, mediante resultados Estudio realizado por ACAFI.

<sup>37</sup> Encuesta realizada a través del portal de encuestas SurveyMonkey durante abril de 2012 contestada por 17 administradoras de un universo de 24, es decir, un 71%.

V.2 Análisis de Proyección de Inversiones y Liquidaciones

Con respecto a los sectores en que se planifica realizar inversiones durante 2012, el estudio muestra como principales tendencias a los sectores de Tecnologías de la Info-Comunicación y Servicios (ambos con un 20,45%).

Figura 10: Proyección de inversiones por Sector 2012

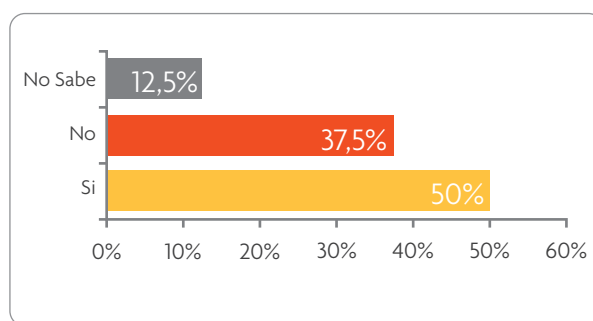


Fuente: Elaboración propia, mediante resultados estudio realizado por ACAFI.

Esto último concuerda en parte con las proyecciones de la NVCA en Estados Unidos<sup>38</sup>, donde los encuestados manifestaron que en 2012 las inversiones en VC de las administradoras estadounidenses estarán concentradas en Tecnologías de Info-comunicación, Clean-tech y Med-tech. La diferencia mayor se da en el área de servicios que en Chile tiene un peso similar a las tecnologías de info-comunicación, mientras que en Estados Unidos tiene un peso muy menor.

En relación al destino de las inversiones, un 50% de los encuestados afirmó tener interés en invertir fuera de Chile, frente a un 37,5% que no tiene planificado hacerlo en 2012. Los países preferidos son en general de Sudamérica, destacando Perú y Colombia. En el continente también destaca EE.UU. como objetivo de las posibles inversiones para 2012.

Figura 11: Proyección de inversiones fuera de Chile 2012 (Pregunta: ¿Planea invertir fuera de Chile?)



Fuente: Elaboración propia, mediante resultados estudio realizado por ACAFI.

En cuanto a la proyección de liquidaciones de sus inversiones para 2012, los encuestados esperan realizar en promedio tres liquidaciones en sus fondos principales y una en sus fondos secundarios. Los resultados pueden observarse en la siguiente tabla:

Tabla 19: Proyección de Liquidaciones, año 2012

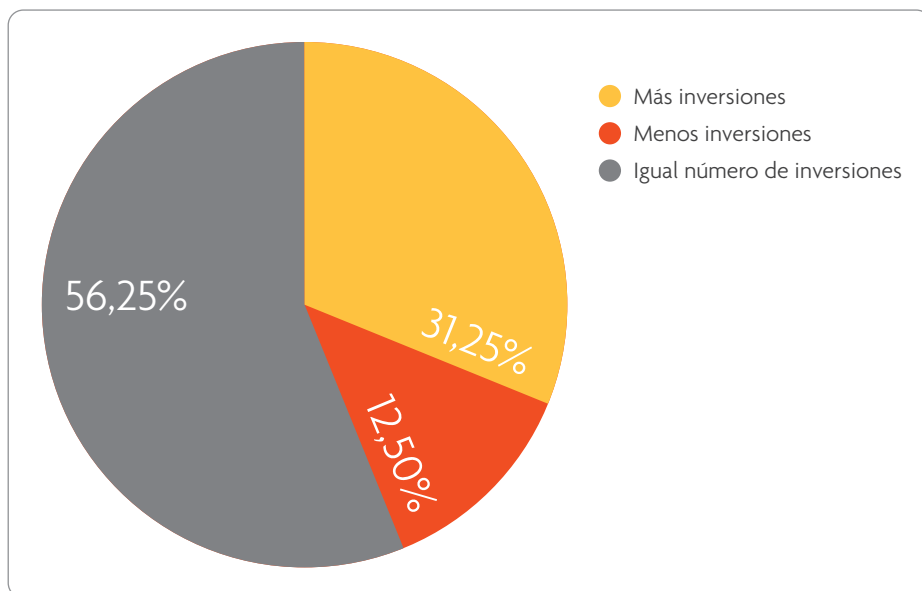
NÚMERO DE LIQUIDACIONES	FONDO PRINCIPAL
Promedio	3,3
Mín.	0
Máx.	30
Desviación Estándar	8

Fuente: Elaboración propia, mediante resultados estudio realizado por ACAFI.

<sup>38</sup> VentureView 2012, NVCA, Estados Unidos.

Finalmente, en cuanto a las expectativas en inversiones podemos afirmar que en este mercado se espera que el número de inversiones se mantenga constante y con pocas variaciones, ya que el 56,3% de los encuestados opina que se mantendrá el mismo número de inversiones.

Figura 12: Proyección de Inversiones para 2012



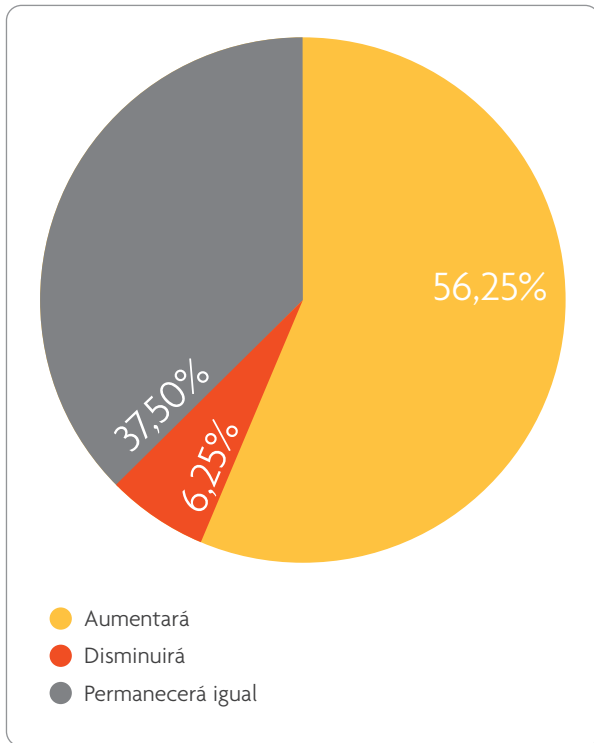
Fuente: Elaboración propia, mediante resultados estudio realizado por ACAFI.

De acuerdo a lo expuesto, es posible concluir que los principales actores del mercado esperan mantener el volumen de crecimiento en adquisiciones, así como un promedio de cuatro liquidaciones por administradora. Cabe destacar además, el importante porcentaje de interesados en inversiones fuera del país.

V.3 Proyección Económica de las Administradoras de Fondos de Inversión para 2012

De acuerdo a los resultados obtenidos en la encuesta, es posible apreciar una clara percepción al aumento en la actividad de fundraising para 2012.

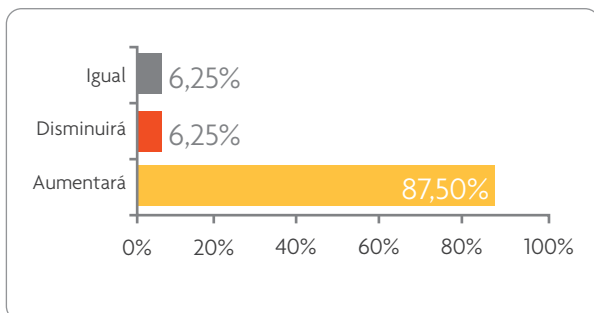
Figura 13: Proyección respecto a la Actividad de Fundraising en 2012



Fuente: Elaboración propia, mediante resultados estudio realizado por ACAFI.

En cuanto a los portafolios administrados, las opiniones son marcadamente optimistas para 2012, donde un 87,5% afirma que aumentará el valor de sus inversiones.

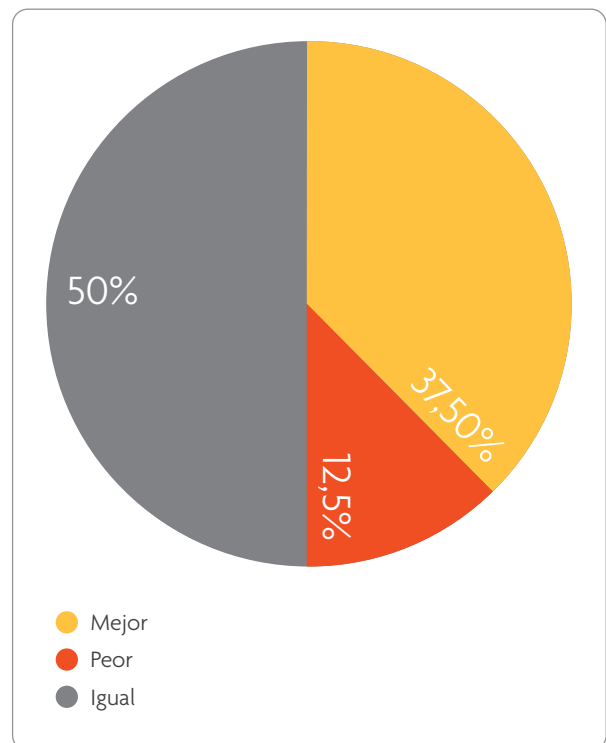
Figura 14: Proyección Valor Portafolio 2012



Fuente: Elaboración propia, mediante resultados estudio realizado por ACAFI.

Finalmente, al ser entrevistados respecto a sus expectativas en relación a la situación económica de Chile, las tendencias son en general optimistas, donde el 87,5% estima que ésta mejorará o se mantendrá igual.

Figura 15: Estimación situación económica de Chile durante para 2012 vs 2011



Fuente: Elaboración propia, mediante resultados estudio realizado por ACAFI.

De acuerdo a los resultados obtenidos en esta parte de la encuesta, es posible observar que los principales actores de la industria VC&PE tienen perspectivas positivas, tanto de la situación económica futura de Chile, como también sobre sus inversiones, ya sea en rentabilidad como en el levantamiento de capital (fundraising) para nuevos fondos de inversión.

## V.4 Análisis General de las Proyecciones para 2012

La visión de las administradoras de fondos de inversión chilenos es particularmente optimista considerando que en un estudio similar realizado a fines de 2011 a más de 500 administradoras y gerentes generales de empresas en Estados Unidos realizado por la National Venture Capital Association (NVCA) mostró proyecciones más cautelosas, con sólo un 32% de las administradoras esperando un aumento en las inversiones en VC, mientras un 36% proyectando una disminución para 2012.

Respecto a las actividades de fundraising, los participantes de la industria encuestados esperan que aumente en 2012 en Chile, lo que puede explicarse en parte con la apertura de las dos nuevas líneas de apoyo de CORFO. Esto difiere con lo expresado por las administradoras en Estados Unidos que proyectan en 42% que las actividades de levantamiento de capital disminuirán, mientras sólo el 27% cree que aumentará.

Por otro lado, al indagar a inversionistas de manera global en la Encuesta de Confianza del Venture Capital 2012<sup>39</sup>, se observa que en general las perspectivas económicas para este año son bajas al igual que las

perspectivas para el fundraising y la actividad en los mercados de capitales. A pesar de esto, los inversionistas extranjeros ven prometedoros el mercado de Brasil y las inversiones en el sector de tecnologías de info-comunicación, mientras el mercado europeo se percibe como poco atractivo producto de la crisis económica que vive la región.

En este contexto global, las perspectivas para Chile y la región son favorables para tomar una posición de mayor relevancia y liderazgo en la industria del VC&PE, consolidando los avances logrados a la fecha profundizando los programas de apoyo, las reformas para mejorar los esquemas tributarios a inversionistas y abrir oportunidades para la entrada de nuevos participantes como los inversionistas extranjeros y los inversionistas institucionales.

<sup>39</sup> "2012 Global Venture Capital Confidence Survey", julio, 2012, Deloitte y NVCA.

## VI. REFLEXIONES FINALES

Finalmente en esta sección, se desea ofrecer algunas reflexiones finales y propuestas de más largo plazo que permitan continuar consolidando los logros que se han indicado en las secciones anteriores. Para esto es necesario tener en cuenta que estos avances en ningún caso hablan de una industria que pueda prescindir del apoyo del Gobierno, dado que este progreso —que ha costado más de 10 años de conseguir—, sigue estando en una fase de alta vulnerabilidad, por lo que cualquier paso en falso puede ponerla en riesgo. Esto es especialmente cierto, si tomamos la visión de ecosistema que se está utilizando a nivel de políticas públicas para entender el funcionamiento de los sistemas de apoyo al emprendimiento, la innovación y el capital de riesgo, donde los distintos eslabones se influyen de manera sistémica unos a otros.

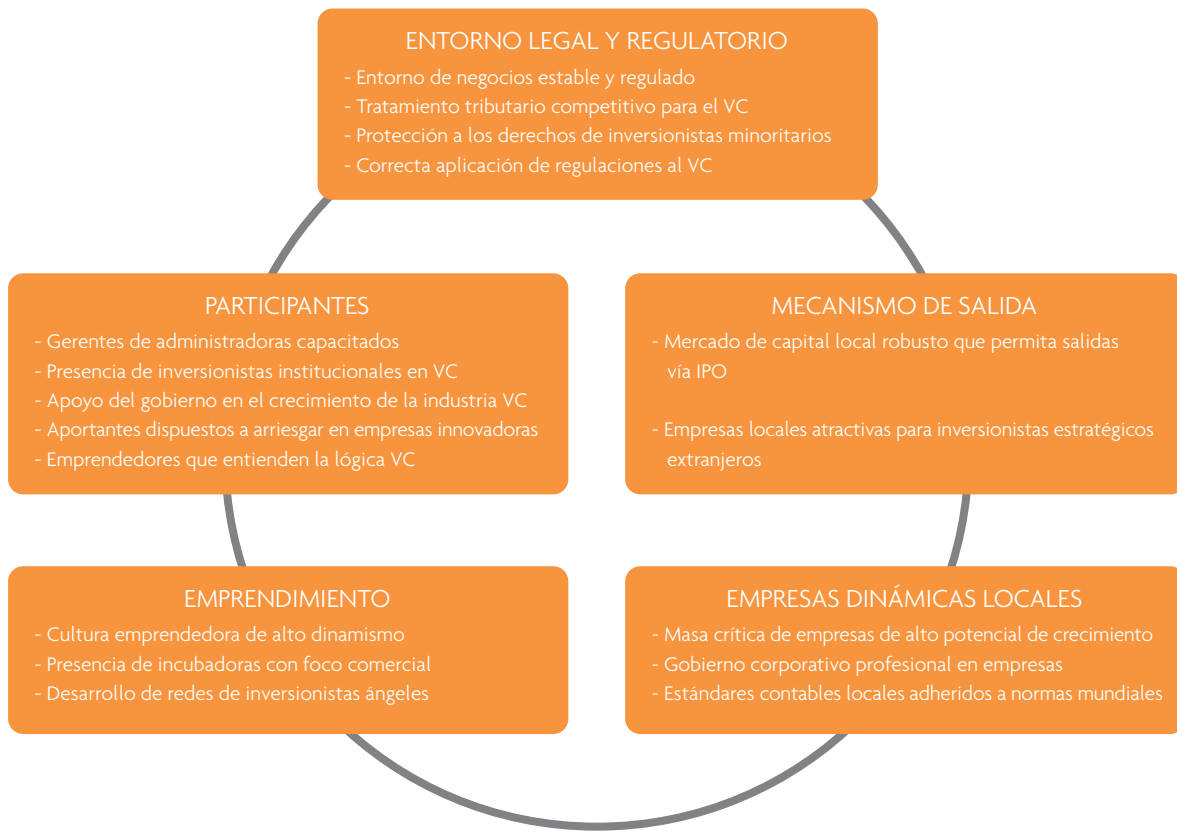
Es así como el ecosistema emprendedor de los países está íntimamente ligado al ecosistema de financiamiento (VC) que se conforma por factores interrelacionados como son: 1) Un ambiente legal y regulatorio que entrega el marco para operar de manera estable y segura en los países, 2) La presencia de actores claves capacitados como aportantes, gerentes de administradoras de fondos, agentes de gobierno que entienden el rol de VC en catalizar el crecimiento de las empresas, 3) La disponibilidad de mecanismos de salida a las inversiones que permitan darle liquidez a los aportantes, 4) La presencia de empresas de alto potencial de crecimiento en suficiente cantidad y calidad que asegure que las más viables reciban los recursos necesarios para continuar creciendo, y 5) La presencia de emprendedores, incubadoras y centros de innovación; así como redes de inversionistas ángeles que financien las empresas hasta la etapa de VC.

En la siguiente figura, se resumen los factores principales que conforman el ecosistema de VC de acuerdo a la visión del BID-FOMIN (Figura 16).

Considerando este marco conceptual, se tienen desafíos importantes desde los siguientes ámbitos del ecosistema de financiamiento emprendedor:

- Marco Legal y Regulatorio: En este ámbito se presentan desafíos importantes dados los anuncios de cambios en el vehículo legal de los FIPs; cambios en el tratamiento tributario de la inversión extranjera a través de los FICER, y la restricción en la inscripción de nuevas administradoras en la Superintendencia de Valores y Seguros en este período.
- Mecanismos de Salida de las Inversiones: De acuerdo al estudio de impacto de la NVCA de 2011 y cifras recogidas a través del IHS Global, se estima que el 92% del crecimiento en empleo de las nuevas empresas ocurre después de que realizan su oferta pública de acciones (IPOs) como consecuencia de un mercado de capitales menos restrictivo a las empresas emergentes.
- Participantes de la industria: Como se indicó en el anterior Reporte 2011 de la industria de VC&PE se requiere la incorporación de inversionistas institucionales e inversionistas extranjeros que permitan aumentar el pool de capital a invertir en empresas y la incorporación de prácticas de clase mundial en la inversión de capital privado.
- Mayor presencia de empresas de alto potencial de crecimiento: Se requiere continuar profundizando los programas para dinamizar el entorno emprendedor con el objetivo de aumentar la calidad y cantidad de empresas potenciales.

Figura 16: Factores habilitantes del Ecosistema de VC



Fuente: Adaptado de Susana Robles García, BID-FOMIN.

## ESQUEMA GENERAL DE LA INDUSTRIA DE VENTURE CAPITAL &amp; PRIVATE EQUITY

#	Nombre Fondo	Nombre Administradora	Financia CORFO?		Financiamiento CORFO					VC/PE?		Tipo de Fondo		Etapa de Inversión		Objeto de Inversión	
			Si	No	F1	F2	F3	K1	FENIX	VC	PE	Púb	Pri	Inv/Des	Liq	Dir	Feed
1	A5 Capital	A5 Capital S.A.	●				●				●		●		●		
2	Agrodesarrollo	Sembrador Capital de Riesgo S.A.	●				●				●		●		●		
3	Asset Chile Exploración Minera	Asset S.A.	●							●		●		●		●	
4	Aurus Bios	Administradora Aurus Private Equity S.A.	●				●				●		●		●		
5	Aurus Tecnología	Administradora Aurus Private Equity S.A.	●				●				●		●		●		
6	Austral Capital	Austral Capital Partners S.A.	●				●				●		●		●		
7	AXA Capital Chile	Ecus Private Equity S.A.	●			●					●		●		●		
8	Celfin Private Equity	Celfin Capital Administradora General de Fondos S.A.		●							●		●			●	
9	Celfin Private Equity - KKR	Celfin Capital Administradora General de Fondos S.A.		●							●		●			●	
10	Celfin Private Equity II	Celfin Capital Administradora General de Fondos S.A.		●							●		●			●	
11	Celfin Private Equity III	Celfin Capital Administradora General de Fondos S.A.		●							●		●			●	
12	Celfin Private Equity IV	Celfin Capital Administradora General de Fondos S.A.		●							●		●			●	
13	Chile Innovation Fund I	Equitas Management Partners S.A.	●				●				●		●		●		
14	Chiletech	Chiletech Administradora de Fondos de Inversión S.A.	●		●						●		●		●		
15	Copec-UC	Cruz del Sur Administradora General de Fondos S.A.	●		●						●		●		●		
16	Crecimiento Agrícola	Sembrador Capital de Riesgo S.A.	●			●					●		●		●		
17	Emprendedor I	Ifincorp S.A.	●				●				●		●		●		
18	Expertus	Independencia Administradora de Fondos de Inversión S.A.	●			●					●		●		●		

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<sup>40</sup>.

<sup>40</sup> Esta tabla no incluye los Fondos de Inversión de Capital Extranjero, FICER.



#	Nombre Fondo	Nombre Administradora	Financia CORFO?		Financiamiento CORFO					VC/PE?		Tipo de Fondo		Etapa de Inversión		Objeto de Inversión	
			Si	No	F1	F2	F3	K1	FENIX	VC	PE	Púb	Pri	Inv/Des	Liq	Dir	Feed
19	FIP EPG Exploración Minera	EPG Partners S.A.	●							●	●			●		●	
20	FIP Lantánidos	Inversiones Mineras S.A.	●							●	●			●		●	
21	FIP Mining	Celfin Capital S.A.	●							●	●			●		●	
22	FIP Mining Equity	Zeus Capital S.A.	●							●	●			●		●	
23	IG Capital	EPG Partners S.A.	●				●				●			●		●	
24	IM Trust Energías Renovables	IM Trust Administradora General de Fondos S.A.	●				●				●			●		●	
25	IM Trust Private Equity PG Direct I	IM Trust Administradora General de Fondos S.A.		●							●	●		●			●
26	IMT Exploración Minera	IM Trust Administradora General de Fondos S.A.	●							●	●			●		●	
27	Inversión en Empresas Innovadoras	Inversiones Innovadoras S.A.	●				●				●			●		●	
28	Llaima Fondo de Inversión	CMB-Prime Administradora de Fondos de Inversión S.A.		●								●	●		●		●
29	Mater	Mater S.A.	●					●			●			●		●	
30	Medio Ambiente I	Equitas Management Partners S.A.	●				●				●			●		●	
31	Negocios Regionales	Negocios Regionales S.A.	●		●						●			●		●	
32	Patagonia	Administradora Patagonia S.A.	●				●				●			●		●	
33	Pi Capital Agroindustria	PI Capital de Riesgo S.A.	●				●				●			●		●	
34	Precursor	Gerens Capital S.A.	●			●					●			●		●	
35	Precursor II	Gerens Capital S.A.	●				●				●			●		●	
36	Proa II	Moneda Administradora de Fondos de Inversión S.A.									●	●			●		●
37	Tridente	Zeus Capital S.A.					●				●			●		●	
		TOTAL	29	8	3	4	15	1	6	26	11	9	28	35	2	31	6

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

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

## DIRECTORIO DE FONDOS DE INVERSIÓN DE VENTURE CAPITAL &amp; 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	ESTRATEGIA 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	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Acuicultura y productos del mar.</li> <li>• Agroindustria.</li> <li>• Empresas relacionadas a estas industrias (servicios y tecnología).</li> </ul>
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	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Sector Agrícola y Agroindustrial.</li> </ul>
3	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	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Exploración Minera.</li> </ul>
4	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	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Empresas y desarrollos comprendidos dentro de las Ciencias de la Vida (Life Sciences). Como biotecnología, biogenética, farmacología, etc.</li> </ul>
5	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	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Tecnologías de información y comunicación, sistemas, internet, medios digitales, tecnologías industriales y de bienes de consumo.</li> </ul>

#	NOMBRE DEL FONDO	NOMBRE ADMINISTRADORA	ESTRATEGIA DE INVERSIÓN	COMISIÓN ADMINISTRACIÓN	ÁREA DE INTERÉS
6	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	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Inversiones que valoren el rol del gestor/emprendedor como elemento central en el éxito de las empresas a invertir;</li> <li>• Empresas que tengan el potencial de multiplicar su valor en forma significativa en un periodo entre cuatro y seis años.</li> <li>• Empresas capaces de instalarse y competir en mercados internacionales utilizando como base operacional a Chile.</li> </ul>
7	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%	-
8	Celfin Private Equity	Celfin Capital Administradora General de Fondos S.A.	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.	-
9	Celfin Private Equity - KKR	Celfin Capital Administradora General de Fondos S.A.	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.	-
10	Celfin Private Equity II	Celfin Capital Administradora General de Fondos S.A.	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.	-

#	NOMBRE DEL FONDO	NOMBRE ADMINISTRADORA	ESTRATEGIA DE INVERSIÓN	COMISIÓN ADMINISTRACIÓN	ÁREA DE INTERÉS
11	Celfin Private Equity III	Celfin Capital Administradora General de Fondos S.A.	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.	-
12	Celfin Private Equity IV	Celfin Capital Administradora General de Fondos S.A.	Las inversiones procurarán efectuarse en valores emitidos o garantizados por compañías de alto potencial de crecimiento o de mejoría 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.	-
13	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	<ul style="list-style-type: none"> <li>Sectores Pesca, minería, forestal, agrícola, energía entre otras.</li> </ul>
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).	<ul style="list-style-type: none"> <li>PYMES. Incluye también empresas exportadoras de áreas más tradicionales como manufactura, agronegocios, medio ambiente, entre otros.</li> </ul>
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.	<ul style="list-style-type: none"> <li>Áreas destacadas: Agua y energía, agroindustrias, forestal, industrial y bioprocesos, minería, pesca, acuicultura y recursos marinos, tecnologías de información.</li> </ul>
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.	Fija: 2,2% (IVA incluido). Variable: No tiene.	<ul style="list-style-type: none"> <li>PYMES sectores agrícola, agroindustrial e investigación y desarrollo en dichas áreas.</li> </ul>

#	NOMBRE DEL FONDO	NOMBRE ADMINISTRADORA	ESTRATEGIA DE INVERSIÓN	COMISIÓN ADMINISTRACIÓN	ÁREA DE INTERÉS
17	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/1	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 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.</li> </ul>
18	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.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Empresas relacionadas con el sector de Educación.</li> </ul>
19	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/1	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Exploración Minera.</li> </ul>
20	FIP Lantánidos	Inversiones Mineras S.A.	-	S/1	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Exploración Minera.</li> </ul>
21	FIP Mining	Celfin Capital S.A.	-	S/1	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Exploración Minera.</li> </ul>
22	FIP Mining Equity	Zeus Capital S.A.	-	S/1	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Exploración Minera.</li> </ul>
23	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/1	-

#	NOMBRE DEL FONDO	NOMBRE ADMINISTRADORA	ESTRATEGIA DE INVERSIÓN	COMISIÓN ADMINISTRACIÓN	ÁREA DE INTERÉS
24	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	<ul style="list-style-type: none"> <li>Empresas innovadoras en el ámbito de energías renovables.</li> </ul>
25	IM Trust Private Equity PG Direct	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.	-
26	IMT Exploración Minera	IM Trust Administradora General de Fondos S.A.	-	S/I	<ul style="list-style-type: none"> <li>Exploración Minera.</li> </ul>
27	Inversión en Empresas Innovadoras	Inversiones Innovadoras S.A.	Se orienta a empresas cuyo patrimonio no supere las UF 100 mil al momento de la inversión, y que estén constituidas en Chile como Sociedades Anónimas. Como principal requisito se pide que desarrollen productos innovadores.	S/I	<ul style="list-style-type: none"> <li>No existe área de interés específica, pero sí busca empresas con alto nivel de innovación.</li> </ul>
28	Llaima Fondo de Inversión	CMB-Prime Administradora de Fondos de Inversión S.A	El Fondo de Inversión Llaima se encuentra orientado a la inversión en títulos emitidos por empresas cuyo objeto sea el desarrollo de proyectos empresariales nuevos, compañías que requieran recursos para financiar ampliaciones de sus actividades o sociedades cuyos negocios se caractericen por un medio a alto potencial de crecimiento. Actualmente en liquidación.	S/I	-

#	NOMBRE DEL FONDO	NOMBRE ADMINISTRADORA	ESTRATEGIA DE INVERSIÓN	COMISIÓN ADMINISTRACIÓN	ÁREA DE INTERÉS
29	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	-
30	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	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Tecnologías limpias, con énfasis en reciclaje y energías renovables.</li> </ul>
31	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	<ul style="list-style-type: none"> <li>• No existe una industria de interés, sin embargo se exceptúan los negocios de giros inmobiliarios, armamento y servicios financieros.</li> </ul>
32	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	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Empresas del sector frutícola.</li> </ul>
33	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	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Sector Agrícola y Agroindustrial con inversión de al menos US\$ 1,5 millones.</li> </ul>

#	NOMBRE DEL FONDO	NOMBRE ADMINISTRADORA	ESTRATEGIA DE INVERSIÓN	COMISIÓN ADMINISTRACIÓN	ÁREA DE INTERÉS
34	Precursor	Gerens Capital S.A.	Empresas con alto potencial de crecimiento y rentabilidad a través de proyectos de expansión atractivos.	S/I	<ul style="list-style-type: none"> <li>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.</li> </ul>
35	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	<ul style="list-style-type: none"> <li>Foco principalmente en el área de las energías renovables no convencionales (ERNC), compañías tecnológicas innovadoras con alto potencial de crecimiento y proyectos mineros.</li> </ul>
36	Proa II	Moneda Administradora de Fondos de Inversión S.A.	El fondo procurará lograr su objetivo de inversión principalmente a través de inversiones en acciones y bonos de empresas cerradas chilenas y extranjeras que tengan operaciones relevantes en Chile y, especialmente, en empresas chilenas que se encuentren en procesos de internacionalización de sus operaciones o que participen en industrias que se encuentren en procesos de consolidación. Actualmente en liquidación.	S/I	-
37	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.	<ul style="list-style-type: none"> <li>Sector Minero. Alto potencial de crecimiento y escalabilidad.</li> </ul>

Fuente: Elaboración propia en base a Anuario Fondos de Inversión ACAFI 2010, Clasificadoras de Riesgo (Feller-Rate, Fitch Ratings), Diario Financiero, CORFO.



## 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	0	-
3	Aurus Private Equity Administradora S.A.	Aurus Bios	1	1) Andes Biotechnologies
		Aurus Tecnología	10	1) Splitcast SpA 2) Zappedy Inc. 3) Clicmagic SpA 4) Junar SpA 5) Alset Global N.V. 6) HAZDA 7) Econsensus 8) HappyShop 9) Modyo 10) Taggify
4	Austral Capital Partners S.A.	Austral Capital	11	1) Scopix 2) Bio Architecture Labs (BAL) 3) Andes Biotechnologies S.A. 4) Atakama Labs S.A. 5) Producto Protegido S.A. 6) Paperless 7) Multicaja 8) Green Pacific Biologicals 9) Scantech 10) Junar SpA 11) Nimbic
5	Celfin Capital S.A. Administradora General de Fondos	Mining	0	
		Celfin Private Equity - KKR	4	1) KKR S.A. Investors Master Fund L.P. 2) - 3) - 4) -
		Celfin Private Equity	5	1) Celfin Private Equity Inc. 2) Inversiones Celfin Charrua S.A. 3) Us Treasury 4) Banco BCI 5) Inversiones Celfin Private Equity S.A.
		Celfin Private Equity II	6	1) Inversiones Capital III S.A. 2) Inversiones Capital IV S.A. 3) Capital I Inc. 4) Inversiones Capital II S.A. 5) Banco BCI 6) -
		Celfin Private Equity III	1	Inversiones RV S.A.
		Celfin Private Equity IV	1	Celfin Private Equity IV Inc.

#	NOMBRE ADMINISTRADORA	NOMBRE DE FONDO	PORTFOLIO	EMPRESAS INVERTIDAS
6	Chiletech Administradora de Fondos de Inversión S.A.	Chiletech	9	1) Energía Latina 2) Vendomática S.A. 3) TERMOCANDELARIA POWER LTD. 4) TPL Chile 5) 6) 7) 8) 9)
7	CMB-Prime Administradora de Fondos de Inversión S.A.	Llaima	1	1) Invertec Foods
8	Cruz del Sur Administradora General de Fondos S.A.	Copec-UC	2	1) Sirve S.A. 2) Atakama Labs S.A.
9	Ecus Private Equity S.A.	AXA Capital Chile	4	1) Central Frenos 2) Albia S.A. 3) Vitamina 4) Loginsa
10	EPG Partners S.A.	EPG Exploración Minera	0	
		IG Capital	3	1) Nubox S.A. 2) Zonamovil Inc. 3) -
11	Equitas Management Partners S.A.	Chile Innovation Fund I	3	1) Innovaciones Forestales 2) Greendot 3) Aguamarina
		Medio Ambiente I	4	1) Recycling and Innovation Technologies SpA 2) Buuteeq Inc. 3) ClickMagic 4) Tiaxa
12	Gerens Capital S.A.	Precursor	7	1) Emotions (Dimacofi) 2) Alimentos Puerto Varas 3) Wisetrack 4) Metanoia 5) Energía Coyanco S.A. 6) Tubopack 7) Orión Capital
		Precursor II	0	
13	Ifincorp S.A.	Emprendedor I	4	1) Publisistemas Chile S.A. 2) Transportes Buen Destino S.A. 3) Fabrics S.A. 4) Papa John's Chile S.A.
14	IM Trust Administradora General de Fondos S.A.	IMT Exploración Minera	0	
		IM Trust Energías Renovables	0	
		IM Trust Private Equity - PG Direct I	1	1)
15	Independencia S.A. AFI	Expertus	8	1) Soc. Educ. Colegio San Sebastián 2) Soc. Educ. Colegio Santa Mónica 3) Soc. Educ. Colegio Rengo S.A. 4) Soc. Educ. Colegio Los Alpes 5) Soc. Educ. Colegio San Diego 6) EducaUC 7) - 8) -

#	NOMBRE ADMINISTRADORA	NOMBRE DE FONDO	PORTFOLIO	EMPRESAS INVERTIDAS
16	Inversiones Innovadoras S.A.	Inversión en Empresas Innovadoras	3	1) Neosylva S.A. 2) Ecopellets S.A. 3) -
17	Inversiones Mineras S.A.	Lantánidos	0	
18	Mater S.A.	Mater	2	1) 2)
19	Moneda Administradora de Fondos de Inversión S.A.	Proa II (En Liquidación)	1	1) David del Curto
20	Negocios Regionales S.A.	Negocios Regionales	11	1) Empresas CEM 2) EPC S.A. 3) Frutícola Angol S.A. 4) El Almendro S.A. 5) Alto Atacama 6) 7) 8) 9) 10) 11)
21	Patagonia Administradora S.A.	Patagonia	1	1) Hortifrut
22	PI Capital de Riesgo S.A.	PI Capital Agroindustria	4	1) PI Berries S.A. 2) PI Lácteos S.A. 3) 4)
23	Sembrador Capital de Riesgo S.A.	Agrodesarrollo	5	1) El Arenal SpA. 2) Frutícola Pan de Azúcar 3) Nucis Austral S.A. 4) Andean Truffles SpA 5) Frutícola Montegiallo S.A.
		Crecimiento Agrícola	7	1) Agrícola Tres Vías S.A. 2) Frutícola San Pablo S.A. 3) Agrícola El Retorno S.A. 4) Frutícola Porvenir S.A. 5) Cauquenes 6) Nuts del Sur S.A. 7) Arándanos del Sur S.A.
24	Zeus Capital Administradora S.A.	Mining Equity	0	
		Tridente	3	1) Endurance 2) TecPipe 3) Novsa

Fuente: Elaboración propia en base a Diario Financiero, Clasificadoras de Riesgo (Fitch Ratings, Feller-Rate), entre otras.

## Clasificación de Fondos de Inversión en VC&amp;PE, según Empresas Invertidas (Portfolio)

#	EMPRESA	NOMBRE DE FONDO	SECTOR ECONÓMICO	ADMINISTRADORA
1	Albia S.A.	AXA Capital Chile	Lavandería Industrial	Ecus Private Equity S.A.
2	Agrícola Tres Vías S.A.	Crecimiento Agrícola	Agroindustria	Sembrador Capital de Riesgo S.A.
3	Alimentos Puerto Varas	Precursor	Productos y Servicios al Consumidor	Gerens Capital S.A.
4	Alset Global N.V.	Aurus Tecnología	Tecnología	Administradora Aurus Private Equity S.A.
5	Alto Atacama	Negocios Regionales	Hotelería	Negocios Regionales S.A.
6	Andean Truffles SpA	Agrodesarrollo	Agroindustria	Sembrador Capital de Riesgo S.A.
7	Andes Biotechnologies S.A.	Aurus Bios	Biología	Administradora Aurus Private Equity S.A.
8	Andes Biotechnologies S.A.	Austral Capital	Biología	Austral Capital Partners S.A.
9	Arándanos del Sur S.A.	Crecimiento Agrícola	Agroindustria	Sembrador Capital de Riesgo S.A.
10	Arenal SpA	Agrodesarrollo	Agroindustria	Sembrador Capital de Riesgo S.A.
11	Atakama Labs S.A.	Austral Capital	Software/Entretenimiento	Austral Capital Partners S.A.
12	Atakama Labs S.A.	Copec-UC	Software/Entretenimiento	Cruz del Sur Administradora General de Fondos S.A.
13	Banco BCI	Celfin Private Equity	Banca	Celfin Capital S.A. Administradora General de Fondos
14	Banco BCI	Celfin Private Equity II	Banca	Celfin Capital S.A. Administradora General de Fondos
15	Bio Architecture Labs (BAL)	Austral Capital	Biología	Austral Capital Partners S.A.
16	Buuteeq Inc.	Medio Ambiente I	Servicios IT	Equitas Management Partners S.A.
17	Campo Cauquenes	Crecimiento Agrícola	Agroindustria	Sembrador Capital de Riesgo S.A.
18	Capital I Inc.	Celfin Private Equity II	Fondo de Fondos <sup>41</sup>	Celfin Capital S.A. Administradora General de Fondos
19	Celfin Private Equity Inc.	Celfin Private Equity	Fondo de Fondos	Celfin Capital S.A. Administradora General de Fondos
20	Central Frenos	AXA Capital Chile	Productos y Servicios al Consumidor	Ecus Private Equity S.A.
21	ClickMagic	Aurus Tecnología	Servicios IT	Administradora Aurus Private Equity S.A.
22	ClickMagic	Medio Ambiente I	Servicios IT	Equitas Management Partners S.A.
23	David del Curto	Proa II	Agroindustria	Moneda S.A. Administradora de Fondos de Inversión
24	Ecopellets S.A.	Inversión en Empresas Innovadoras	Clean Tech	Inversiones Innovadoras S.A.
25	Econsensus	Aurus Tecnología	Servicios TI	Administradora Aurus Private Equity S.A.
26	El Almendro S.A.	Negocios Regionales	Agroindustria	Negocios Regionales S.A.
27	EducaUC	Expertus	Educación	Independencia S.A. AFI

<sup>41</sup> Corresponde a los vehículos de inversión creados por el fondo mediante el cual invierte en proyectos, tanto nacionales como extranjeros. En este caso invierte en More Pharma (<http://www.more-pharma.com/>), un centro de investigación y desarrollo.

#	EMPRESA	NOMBRE DE FONDO	SECTOR ECONÓMICO	ADMINISTRADORA
28	Emotions (Dimacofi)	Precursor	Productos y Servicios al Consumidor	Gerens Capital S.A.
29	Empresas CEM	Negocios Regionales	Industrial	Negocios Regionales S.A.
30	Endurance	Tridente	Productos y Servicios a Empresas	Zeus Capital S.A.
31	Energía Coyanco S.A.	Precursor	Energía	Gerens Capital S.A.
32	Energía Latina	Chiletech	Energía	Chiletech Administradora de Fondos de Inversión S.A.
33	EPC S.A.	Negocios Regionales	Industrial	Negocios Regionales S.A.
34	Fabrics	Emprendedor I	Productos y Servicios al Consumidor	Ifincorp S.A.
35	Frutícola Angol S.A.	Negocios Regionales	Agroindustria	Negocios Regionales S.A.
36	Frutícola Porvenir S.A.	Crecimiento Agrícola	Agroindustria	Sembrador Capital de Riesgo S.A.
37	Frutícola Montegiallo S.A.	Agrodesarrollo	Agroindustria	Sembrador Capital de Riesgo S.A.
38	Frutícola Pan de Azúcar	Agrodesarrollo	Agroindustria	Sembrador Capital de Riesgo S.A.
39	Frutícola San Pablo S.A.	Crecimiento Agrícola	Agroindustria	Sembrador Capital de Riesgo S.A.
40	Green Pacific Biologicals	Austral Capital	Biología	Austral Capital Partners S.A.
41	HappyShop	Aurus Tecnología	Servicios TI	Administradora Aurus Private Equity S.A.
42	HAZDA	Aurus Tecnología	Tecnología	Administradora Aurus Private Equity S.A.
43	Hortifrut	Patagonia	Agroindustria	Patagonia Administradora S.A.
44	Inversiones Capital II S.A.	Celfin Private Equity II	Fondo de Fondos	Celfin Capital S.A. Administradora General de Fondos
45	Inversiones Capital III S.A.	Celfin Private Equity II	Fondo de Fondos	Celfin Capital S.A. Administradora General de Fondos
46	Inversiones Capital IV S.A.	Celfin Private Equity II	Inmobiliario/Dental	Celfin Capital S.A. Administradora General de Fondos
47	Inversiones Celfin Charrua S.A.	Celfin Private Equity	Fondo de Fondos	Celfin Capital S.A. Administradora General de Fondos
48	Inversiones Celfin Private Equity S.A.	Celfin Private Equity	Fondo de Fondos	Celfin Capital S.A. Administradora General de Fondos
49	Inversiones RV S.A.	Celfin Private Equity III	Retail	Celfin Capital S.A. Administradora General de Fondos
50	Invertec Foods S.A.	Llaima	Alimentos	CMB-Prime Administradora de Fondos de Inversión S.A.
51	Junar SpA	Aurus Tecnología	Servicio TI	Administradora Aurus Private Equity S.A.
52	Junar SpA	Austral Capital	Servicio TI	Austral Capital Partners S.A.
53	KKR S.A. Investors Master Fund L.P.	Celfin Private Equity - KKR		Celfin Capital S.A. Administradora General de Fondos
54	Loginsa	AXA Capital Chile	Logística	Ecus Private Equity S.A.

#	EMPRESA	NOMBRE DE FONDO	SECTOR ECONÓMICO	ADMINISTRADORA
55	Metanoia	Precursor	Servicios TI	Gerens Capital S.A.
56	Modyo	Aurus Tecnología	Servicios TI	Administradora Aurus Private Equity S.A.
57	Multicaja	Austral Capital	Tecnología	Austral Capital Partners S.A.
58	Neosylva S.A.	Inversión en Empresas Innovadoras	Agroindustria	Inversiones Innovadoras S.A.
59	Nimbic	Austral Capital	Tecnología	Austral Capital Partners S.A.
60	Novsa	Tridente	Productos y Servicios a Empresas	Zeus Capital S.A.
61	Nubox S.A.	IG Capital	Servicios TI	EPG Partners S.A.
62	Nucis Austral S.A.	Agrodesarrollo	Agroindustria	Sembrador Capital de Riesgo S.A.
63	Nuts del Sur S.A.	Crecimiento Agrícola	Agroindustria	Sembrador Capital de Riesgo S.A.
64	Papa John's	Emprendedor I	Productos y Servicios al Consumidor	Ifincorp S.A.
65	Paperless	Austral Capital	Tecnología	Austral Capital Partners S.A.
66	PC Book	Halcón II	Computación	Econsult Administradora de Fondos de Inversión S.A.
67	Pesquera Apiao	A5 Capital	Acuicultura	A5 Capital S.A.
68	PI Berries S.A.	PI Capital	Agroindustria	PI Capital de Riesgo S.A.
69	PI Lácteos S.A.	PI Capital Agroindustria	Agroindustria	PI Capital de Riesgo S.A.
70	Producto Protegido S.A.	Austral Capital	Tecnología	Austral Capital Partners S.A.
71	Publisistemas	Emprendedor I	Tecnología	Ifincorp S.A.
72	Recycling and Innovation Technologies SpA	Medio Ambiente I	Productos y Servicios a Empresas	Equitas Management Partners S.A.
73	Reinvent	Medio Ambiente I	Tecnología/Clean tech	Equitas Management Partners S.A.
74	Scantech	Austral Capital	Tecnología	Austral Capital Partners S.A.
75	Scopix	Austral Capital	Tecnología	Austral Capital Partners S.A.
76	Sergo	Halcón II	Productos y Servicios a Empresas	Econsult Administradora de Fondos de Inversión S.A.
77	Sirve S.A.	Copec-UC	Productos y Servicios a Empresas	Cruz del Sur Administradora General de Fondos S.A.
78	Soc. Educ. Colegio Los Alpes	Expertus	Educación	Independencia S.A. AFI
79	Soc. Educ. Colegio Rengo S.A.	Expertus	Educación	Independencia S.A. AFI
80	Soc. Educ. Colegio San Diego	Expertus	Educación	Independencia S.A. AFI
81	Soc. Educ. Colegio San Sebastián	Expertus	Educación	Independencia S.A. AFI
82	Soc. Educ. Colegio Santa Mónica	Expertus	Educación	Independencia S.A. AFI

#	EMPRESA	NOMBRE DE FONDO	SECTOR ECONÓMICO	ADMINISTRADORA
83	Sociedad Agrícola El Retorno S.A.	Crecimiento Agrícola	Agroindustria	Sembrador Capital de Riesgo S.A.
84	Splitcast	Aurus Tecnología	Servicios TI	Administradora Aurus Private Equity S.A.
85	St. Andrews	A5 Capital	Productos y Servicios al Consumidor	A5 Capital S.A.
86	Taggify	Aurus Tecnología	Servicios TI	Administradora Aurus Private Equity S.A.
87	TecPipe	Tridente	Productos y Servicios a Empresas	Zeus Capital S.A.
88	Termocandelaria	Chiletech	Energía	Chiletech Administradora de Fondos de Inversión S.A.
89	Tiixa	Medio Ambiente I	Servicios TI/Móvil	Equitas Management Partners S.A.
90	TPL Chile	Chiletech	Servicios Financieros	Chiletech Administradora de Fondos de Inversión S.A.
91	Transportes Buen Destino	Emprendedor I	Logística	Ifincorp S.A.
92	Tubopack	Precursor	Productos y Servicios a Empresas	Gerens Capital S.A.
93	Vendomática	Chiletech	Productos y Servicios al Consumidor	Chiletech Administradora de Fondos de Inversión S.A.
94	Vitamina	AXA Capital Chile	Productos y Servicios al Consumidor	Ecus Private Equity S.A.
95	Wisetrack	Precursor	Electrónica	Gerens Capital S.A.
96	Zappedy	Aurus Tecnología	Tecnología	Administradora Aurus Private Equity S.A.
97	Zonamovil Inc.	IG Capital	Comunicaciones	EPG Partners S.A.

Fuente: Elaboración propia en base a Anuario ACAFI, 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&amp;PE, según Fondo de Inversión

#	NOMBRE DE FONDO	NOMBRE ADMINISTRADORA	MONTO US\$ MM	PORTFOLIO
1	A5 Capital	A5 Capital S.A.	8,3	2
2	Agrodesarrollo	Sembrador Capital de Riesgo S.A.	9,5	5
3	Asset Chile Exploración Minera	Asset S.A.	0	-
4	Aurus Bios	Aurus Private Equity Administradora S.A.	9,7	4
5	Aurus Tecnología	Aurus Private Equity Administradora S.A.	7,0	8
6	Austral Capital	Austral Capital Partners S.A.	28,3	11
7	AXA Capital Chile	Ecus Private Equity S.A.	23,1	4
8	Celfin Private Equity	Celfin Capital Administradora General de Fondos S.A.	27,3	3
9	Celfin Private Equity - KKR	Celfin Capital Administradora General de Fondos S.A.	49,3	4
10	Celfin Private Equity II	Celfin Capital Administradora General de Fondos S.A.	150,3	6
11	Celfin Private Equity III	Celfin Capital Administradora General de Fondos S.A.	15,9	1
12	Celfin Private Equity IV	Celfin Capital Administradora General de Fondos S.A.	17,3	0
13	Chile Innovation Fund I	Equitas Management Partners S.A.	5,2	3
14	Chiletech	Chiletech Administradora de Fondos de Inversión S.A.	32,6	13
15	Copec-UC	Cruz del Sur Administradora General de Fondos S.A.	4,6	3
16	Crecimiento Agrícola	Sembrador Capital de Riesgo S.A.	10,1	6
17	Emprendedor I	Ifincorp S.A.	7,9	4
18	Expertus	Independencia Administradora de Fondos de Inversión S.A.	27,7	8
19	FIP EPG Exploración Minera	EPG Partners S.A.	0	-
20	FIP Lantánidos	Inversiones Mineras S.A.	0	-
21	FIP Mining	Celfin Capital S.A.	0	-
22	FIP Mining Equity	Zeus Capital S.A.	0	-
23	IG Capital	EPG Partners S.A.	9,7	3
24	IM Trust Energías Renovables	IM Trust Administradora General de Fondos S.A.	0	0
25	IM Trust Private Equity PG Direct I	IM Trust Administradora General de Fondos S.A.	33,1	1
26	IMT Exploración Minera	IM Trust S.A. AGF	0,0	-
27	Inversión en Empresas Innovadoras	Inversiones Innovadoras S.A.	2,2	5
28	Llaima	CMB-Prime Administradora de Fondos de Inversión S.A.	6,1	1
29	Mater	Mater S.A.	10,5	2
30	Medio Ambiente I	Equitas Management Partners S.A.	16,3	4
31	Negocios Regionales	Negocios Regionales S.A.	30,7	11
32	Patagonia	Patagonia Administradora S.A.	3,8	1
33	Pi Capital Agroindustria	PI Capital de Riesgo S.A.	10,8	4
34	Precursor	Gerens Capital S.A.	25,0	8
35	Precursor II	Gerens Capital S.A.	3,6	2
36	Proa II	Moneda Administradora de Fondos de Inversión S.A.	0,0	1
37	Tridente	Zeus Capital S.A.	13,7	3
	<b>TOTAL</b>		<b>599,4</b>	<b>131</b>

Fuente: Anuario ACAFI, Diario Financiero, Clasificadoras de Riesgo (Fitch Ratings, Feller-Rate).



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.ascri.org](http://www.ascri.org)  
Ubicación: Príncipe de Vergara, 55 4aD 28006,  
Madrid, España.  
Teléfono Central: +34 91 411 96 17  
Contacto: [info@ascri.org](mailto:info@ascri.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. Canadá'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: [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 11 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.

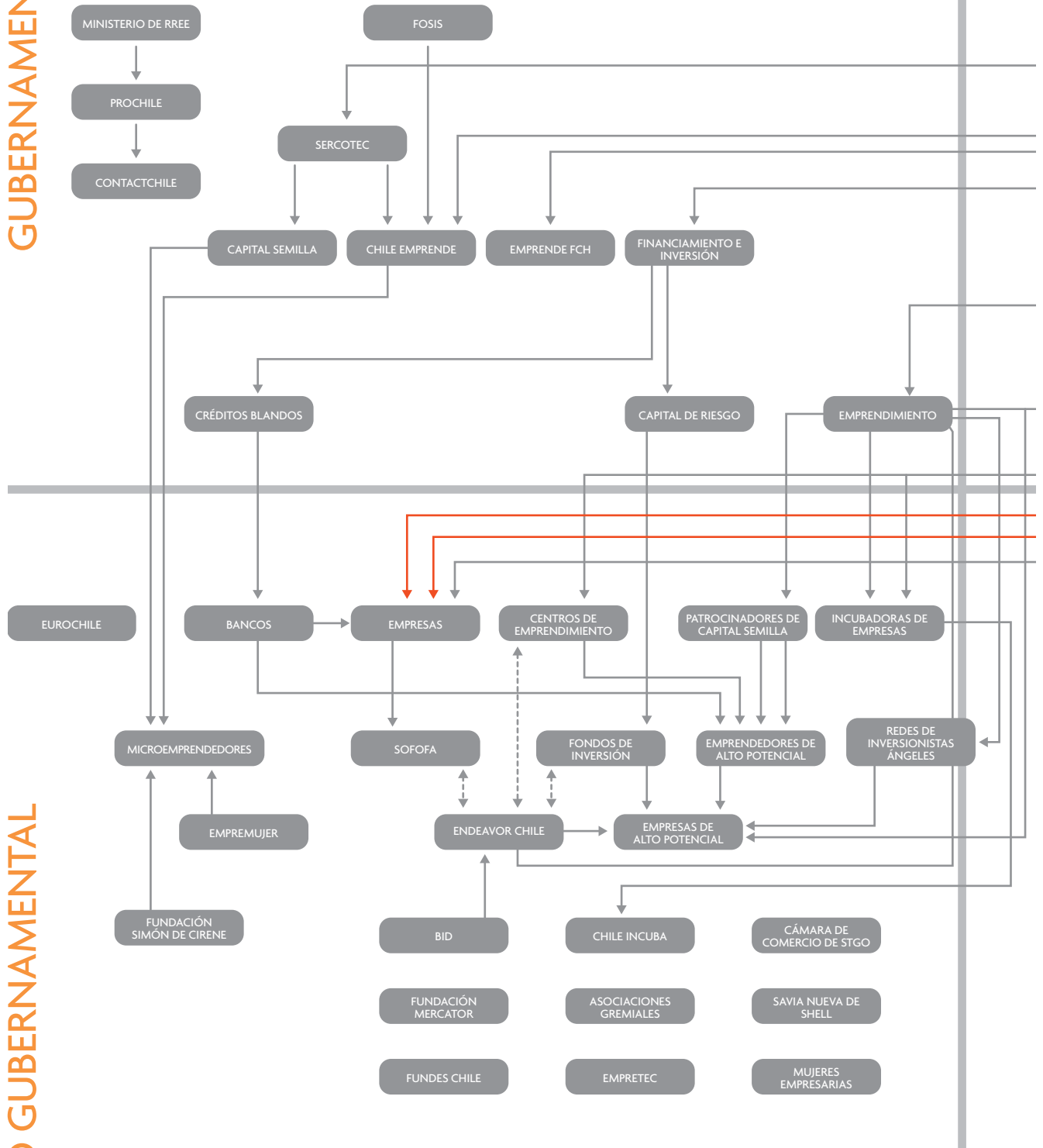
Los miembros de ABVCAP son más de 180, los que representan a los principales participantes activos en el capital privado de Brasil y de la comunidad de capital de riesgo. Sus miembros comprenden los inversores institucionales como los fondos de pensiones más importantes de Brasil, tanto locales como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

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

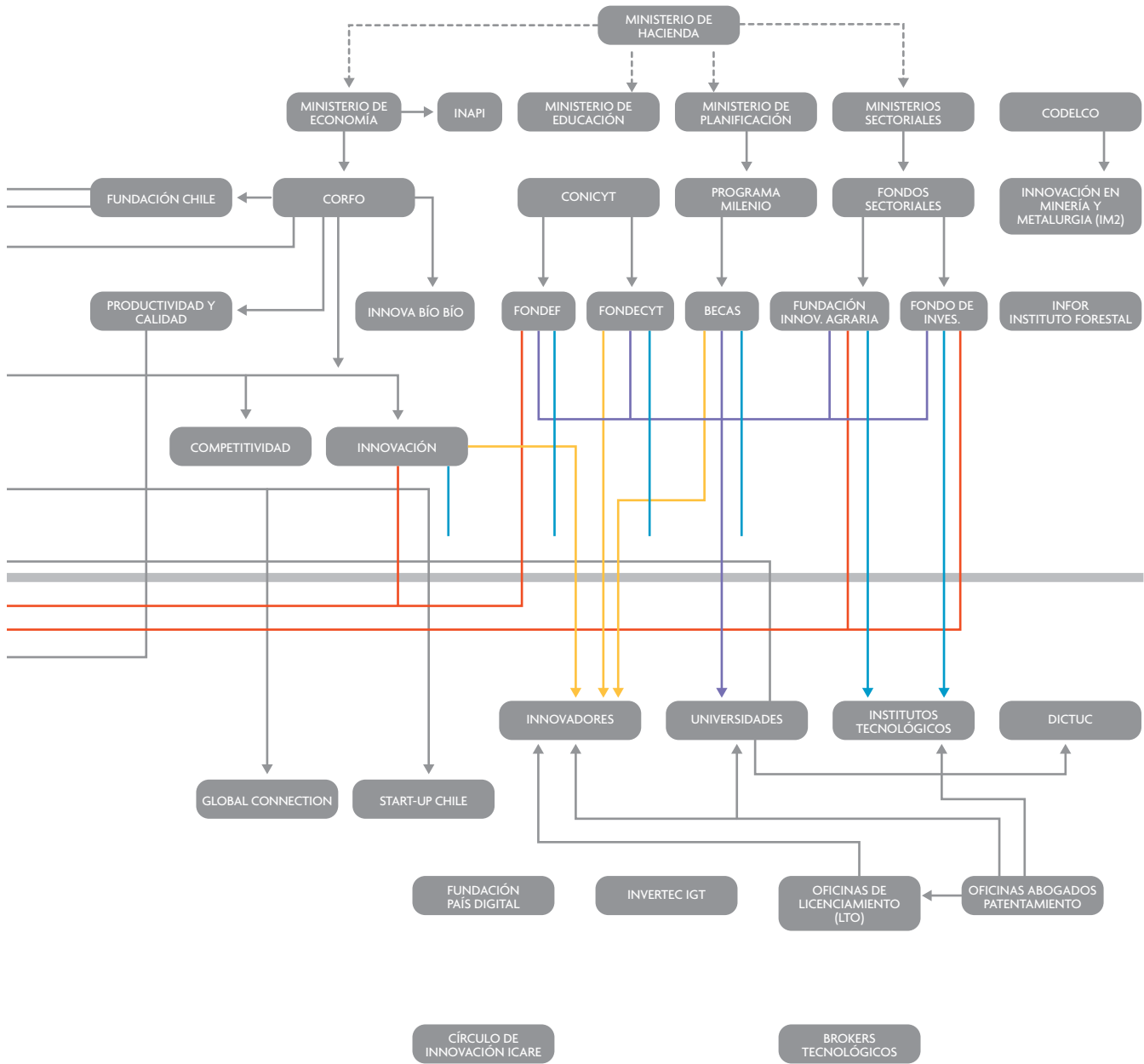
EMPRENDIMIENTO

GUBERNAMENTAL

NO GUBERNAMENTAL



# 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 2008, 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.
12. 2006, 2007, 2008, 2009, 2010 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 2010.

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. Diciembre 2011.

#	LÍNEA	FONDO	ADMINISTRADORA	FECHA DE APERTURA	LÍNEA DE CRÉDITO APROBADA (UF)*	DESEMBOLSO (UF)	MONTO INVERSIONES (UF)**	ESTADO DE LA LÍNEA	ESTADO DE LA LÍNEA
1	EEM	Incured I	Inversiones Incured S.A.	2009	60.000	0	0	Cerrado	0
2	F1	Chiletech	Chiletech S.A. AFI	1998	200.900	200.900	761.529	Vigente	0
3	F1	Columba	Choshuenco AFI S.A.	1998	208.000	208.000	250.487	Cerrado	0
4	F1	Negocios Regionales	Negocios Regionales S.A.	1999	240.000	240.000	716.935	Vigente	0
5	F1	Mifactory	IT Management S.A.	2002	81.621	36.119	36.119	Cerrado	0
6	F1	Halcón	Econsult AFI S.A.	2003	286.000	217.264	217.236	Cerrado	0
7	F2	Precursor	Gerens Capital S.A.	2005	420.000	420.435	583.789	Vigente	0
8	F2	Halcón II	Econsult AFI S.A.	2005	500.000	322.600	322.600	Cerrado	0
9	F2	Mifactory II	IT Management S.A.	2005	450.000	0	0	Cerrado	0
10	F2	Crecimiento Agrícola	Sembrador Capital de Riesgo S.A.	2005	210.511	237.087	235.850	Vigente	0
11	F2	Expertus	Independencia S.A. AFI	2005	500.000	499.989	646.971	Vigente	0
12	F2	AXA Capital Chile	Ecus Private Equity S.A.	2006	630.000	454.876	541.124	Vigente	0
13	F3	PI Capital	PI Capital de Riesgo S.A.	2006	255.000	227.763	251.545	Vigente	0
14	F3	Inv. Empresas Innovadoras	Inversiones Innovadoras S.A.	2006	67.000	41.353	51.645	Vigente	0
15	F3	Emprendedor I	Ifincorp S.A.	2006	300.000	167.480	185.234	Vigente	0
16	F3	A5 Capital	A5 Capital S.A.	2006	250.000	193.210	193.210	Vigente	0
17	F3	Patagonia	Patagonia S.A.	2007	273.200	59.903	89.855	Vigente	0
18	F3	Austral	Austral Capital Partners S.A.	2008	715.500	580.499	661.174	Vigente	135.001
19	F3	Copec-UC	Cruz del Sur AGF S.A.	2008	200.000	114.146	108.488	Vigente	80.000
20	F3	Tridente	Zeus Capital S.A.	2008	380.710	229.519	321.089	Vigente	151.191

#	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
21	F3	Medio Ambiente I	Equitas Management Partners S.A.	2008	600.000	373.146	382.053	Vigente	226.854
22	F3	IG Capital	EPG Partners S.A.	2009	400.000	171.625	226.965	Vigente	228.375
23	F3	Precursor II	Gerens Capital S.A.	2009	400.000	69.409	83.333	Vigente	280.000
24	F3	Chile Innovation Fund I	Equitas Management Partners S.A.	2010	400.000	121.869	121.886	Vigente	278.131
25	F3	Agrodesarrollo	Sembrador Capital de Riesgo S.A.	2010	327.462	220.944	221.077	Vigente	106.518
26	F3	IM Trust	IM Trust S.A. AGF	2010	400.000	0	0	Vigente	400.000
27	F3	Aurus Bios FIP	Aurus S.A. AFI	2010	257.291	223.713	227.970	Vigente	33.578
28	F3	Aurus Tecnología FIP	Aurus S.A. AFI	2010	257.291	146.069	163.981	Vigente	111.222
29	K1	Mater	Mater S.A.	2010	380.000	113.652	244.590	Vigente	266.348
			<b>TOTAL UF</b>		9.650.486	5.891.571	7.846.736		2.297.218
			<b>TOTAL USD</b>		412.588.170	251.882.918	335.472.264		98.213.182

Tabla A2: Fondos de Inversión Programa Fénix CORFO. Diciembre 2011.

#	LÍNEA	FONDO	ADMINISTRADORA	FECHA DE APERTURA	LÍNEA DE CRÉDITO APROBADA (USD)	ESTADO DE LA LÍNEA	ESTADO DE LA LÍNEA
1	Fénix	IMT Exploración Minera	IM Trust S.A. AGF	06-01-2012	15.300.000	Vigente	15.300.000
2	Fénix	FIP Mining	Celfin Capital S.A.	06-01-2012	16.076.952	Vigente	16.076.952
3	Fénix	Asset Chile Exploración Minera	Asset S.A.	04-01-2012	15.817.500	Vigente	15.817.500
4	Fénix	FIP Mining Equity	Zeus Capital S.A.	05-01-2012	13.074.332	Vigente	13.074.332
5	Fénix	FIP EPG Exploración Minera	EPG Partners S.A.	06-01-2012	17.968.359	Vigente	17.968.359
6	Fénix	FIP Lantánidos	Inversiones Mineras S.A.	21-12-2011	13.500.000	Vigente	13.500.000
			<b>TOTAL USD</b>		91.737.143		91.737.143



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 B1: Cuadro Comparativo Programas de Financiamiento CORFO.

ELEMENTO	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
	Sobre monto total de activos del Fondo	Sobre el capital Comprometido mediante contrato más el monto total de la Línea	Sobre Aportes entregados y comprometidos mediante contratos, más el monto total de la línea, efectivamente utilizada y el saldo por utilizar que se encuentre vigente	Sobre Aportes entregados y comprometidos mediante contratos	Sobre Aportes entregados y comprometidos mediante contratos, más el monto total de la línea, efectivamente utilizada y el saldo por utilizar que se encuentre vigente	Sobre Aportes entregados y comprometidos mediante contratos, más el monto total de la línea, efectivamente utilizada y el saldo por utilizar que se encuentre vigente	Sobre Aportes entregados y comprometidos mediante contratos, más el monto total de la línea, efectivamente utilizada y el saldo por utilizar que se encuentre vigente

ELEMENTO	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 periodo 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.

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..

PROYECTO	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 Hacienda 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 Desormeaux. 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	DESCRIPCIÓN	AVANCE	RESPONSABLE
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
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 reajustable 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

PROYECTO	DESCRIPCIÓN	AVANCE	RESPONSABLE
Perfeccionar El Mercado De Capitales Para La Clase Media	<p>Modernizar y fomentar la competencia en el sistema financiero mediante modificaciones al sistema de pensiones y a la Ley de Seguros.</p> <p>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.</p> <p>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.</p>	<p>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.</p>	<p>Ministerio de Hacienda</p>

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





