

Encuesta de Opinión de Inversores en Private Equity en América Latina

2017



Cambridge Associates/LAVCA Encuesta de Inversores en Private Equity en América Latina

Los resultados incluyen:

- El apetito de los Limited Partners (LPs) por el private equity en América Latina
- Oportunidades/desafíos de invertir en private equity
- Formas de acceder al mercado de private equity latinoamericano
- Estrategias de inversión preferidas para el private equity en América Latina
- Sectores atractivos para el private equity latinoamericano
- Expectativas de retornos de PE por parte de los LPs
- El mercado de desinversiones
- Inversiones directas y co-inversiones por parte de LPs
- Factores importantes para los retornos del private equity en América Latina
- Influencia de aspectos medioambientales, sociales y de gobierno (ESG) en las decisiones de inversión por parte de los LPs
- Perfil de los participantes
- Metodología de encuesta

La Encuesta considera la visión tanto de inversores locales como internacionales sobre el private equity en América Latina, incluyendo las opiniones de 103 inversores de private equity (Limited Partners o LPs) de todo el mundo.

Key Terms

Limited Partners (LPs): Inversores en fondos de private equity

General Partners (GPs): Gestores de fondos de private equity

Private Equity (PE): Inversiones de venture capital, growth capital, buyout y mezzanine

Inversores “Internacionales”: LPs cuyas sedes se ubican fuera de América Latina



LPs planean incrementar los objetivos de asignación de capital hacia PE y deuda privada

54% de los LPs latinoamericanos y 42% de los LPs internacionales tienen previsto aumentar sus objetivos de asignaciones a PE en los próximos 12 meses.

El apetito por la deuda privada mantiene la tendencia al alza vista en los últimos años, con un 25% de los LPs latinoamericanos y 43% de los LPs internacionales esperando incrementar su exposición a esta clase de activo en los próximos 12 meses.

Casi la mitad de los LPs latinoamericanos planea aumentar sus asignaciones a bienes raíces, y el porcentaje de LPs internacionales que buscan hacer lo mismo aumentó del 13% en el año anterior a 22% en 2017. El apetito por las inversiones en infraestructura permaneció relativamente estable en comparación con 2016.

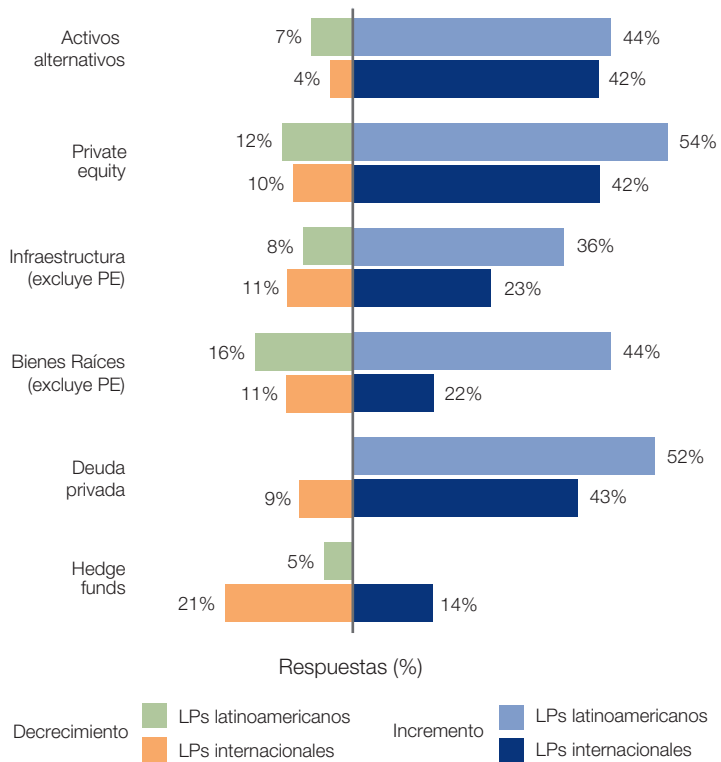
La confianza de los inversionistas hacia los hedge funds es en general neutral pero menos negativa que en 2016, con un 21% de los LPs internacionales y un 5% de los LPs latinoamericanos planeando reducir sus objetivos de asignación a esta clase de activo.

LPs latinoamericanos favorecen PE doméstico

44% de los LPs latinoamericanos está planeando incrementar sus compromisos al PE en mercados domésticos. Aproximadamente una quinta parte de los LPs latinoamericanos también planea aumentar su exposición a otros países latinoamericanos y/o afuera de la región.

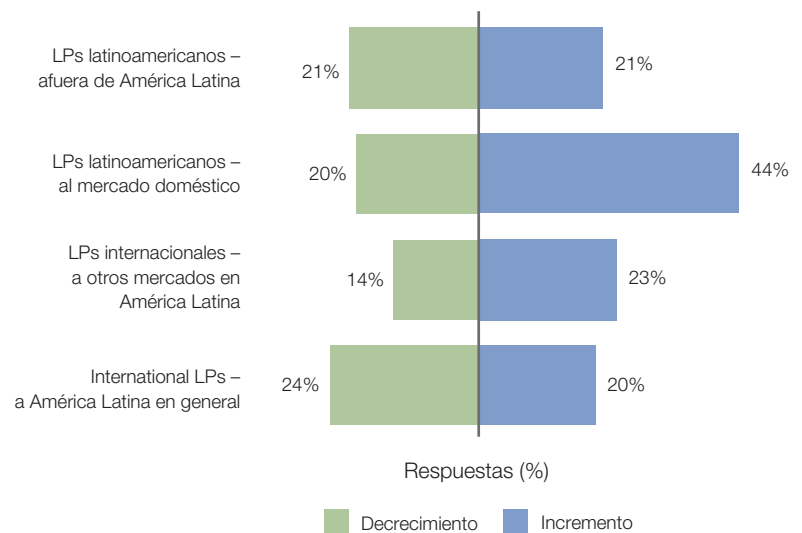
Se prevé que el ritmo de compromisos nuevos de los LPs internacionales al PE en América Latina sea equilibrado en los próximos 12 meses, con un número similar de LPs indicando incrementos y disminuciones en sus compromisos a la región. Dada la naturaleza cíclica de la industria y el récord de US\$17,6 mil millones en capital levantado para el PE en América Latina en 2014 y 2015, se podrían ver aumentos en los compromisos de LPs internacionales a la región en el próximo gran ciclo de levantamiento de capital.

Planes de los LPs para el porcentaje de activos dirigidos a activos alternativos en los próximos 12 meses



(Gráfico 1)

Ritmo anticipado de nuevos compromisos de LPs al PE en los próximos 12 meses frente a los últimos 12 meses



(Gráfico 2)

Las valuaciones de entrada ya no son vistas como un disuasivo por potenciales LPs

Las valuaciones de entrada ya no son vistas como un elemento disuasivo, con sólo un 12% de LPs considerando su primer compromiso al PE en América Latina citándolas como un factor, frente al 47% que lo hizo en 2016.

53% de los LPs considerando una primera inversión en la región ven la volatilidad de la moneda como el mayor impedimento para invertir en la región.

Los encuestados también mencionaron la relación riesgo/rentabilidad y las dificultades percibidas para salir de las inversiones.

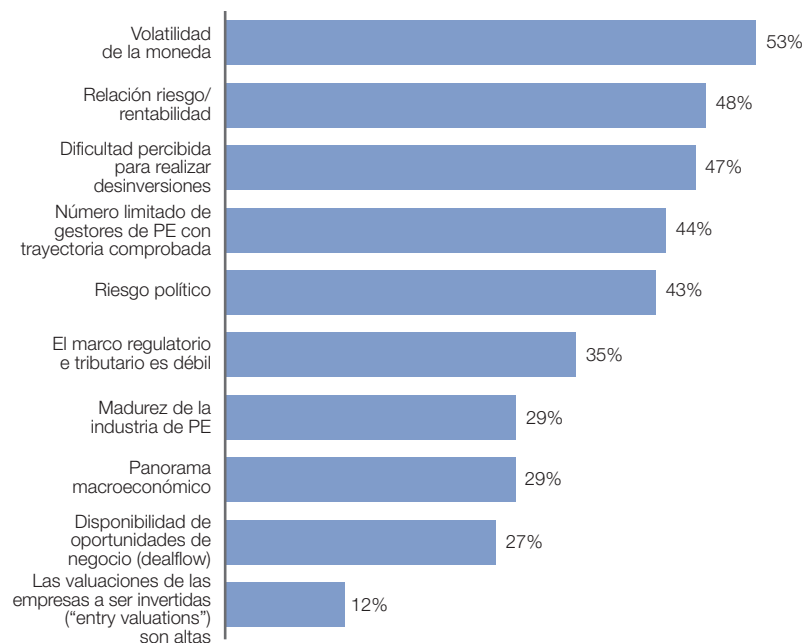
Fondos regionales siguen siendo la manera más popular de acceder al PE en América Latina, mientras que el interés internacional por fondos Andinos está en alza

54% de los LPs planean ganar exposición a inversiones de PE en América Latina a través de fondos regionales.

39% de los LPs esperan acceder a la región a través de fondos enfocados en Brasil o fondos globales con alguna exposición a América Latina.

41% de los LPs internacionales y 24% de los LPs latinoamericanos invertirán en PE en América Latina a través de fondos Andinos, un aumento significativo respecto al 8% de LPs que citó esta ruta en 2016.

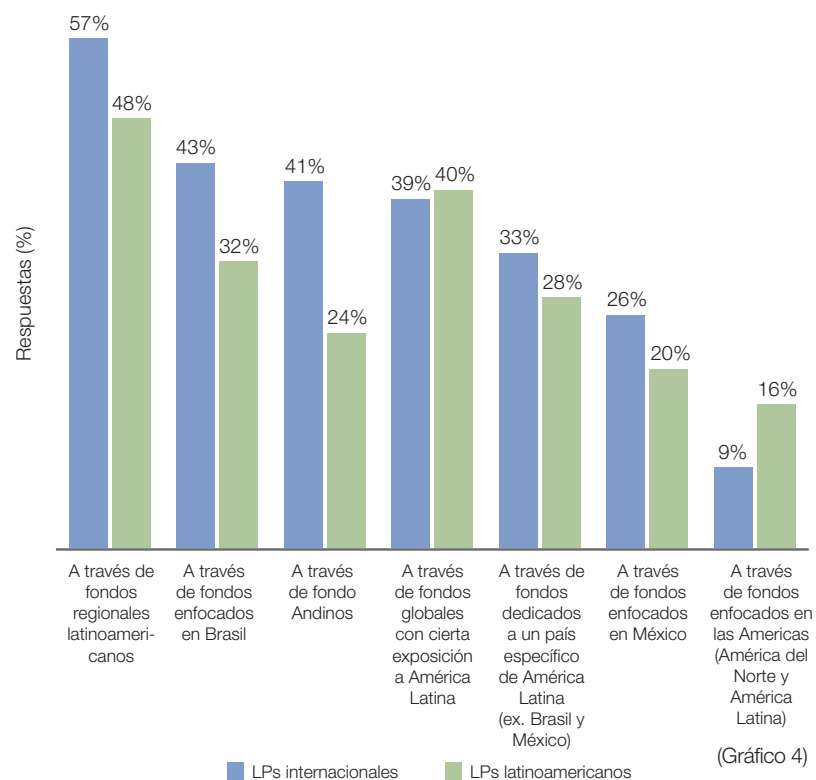
Desafíos enfrentados por PE en Latinoamérica - opiniones de LPs considerando una primera inversión en PE en América Latina



% Encuestados citando factores

(Gráfico 3)

Proporción de LPs que esperan acceder al PE en América Latina a través de rutas particulares en los próximos 3 años – LPs con exposición actual a América Latina



(Gráfico 4)

La mayoría de los LPs ven mejoras en la relación riesgo/rentabilidad del PE en América Latina; el sentimiento por Argentina está en subida

45% de los LPs creen que la relación riesgo/rentabilidad está mejorando en América Latina, con los LPs latinoamericanos ligeramente más optimistas que sus pares internacionales.

En línea con datos económicos que sugieren que Brasil está volviendo al crecimiento, 44% de los LPs piensa que la relación riesgo/rentabilidad en este mercado está mejorando, representando un notable incremento respecto al 29% de LPs que indicó lo mismo en 2015 (la última vez que se incluyó esta pregunta en la encuesta).

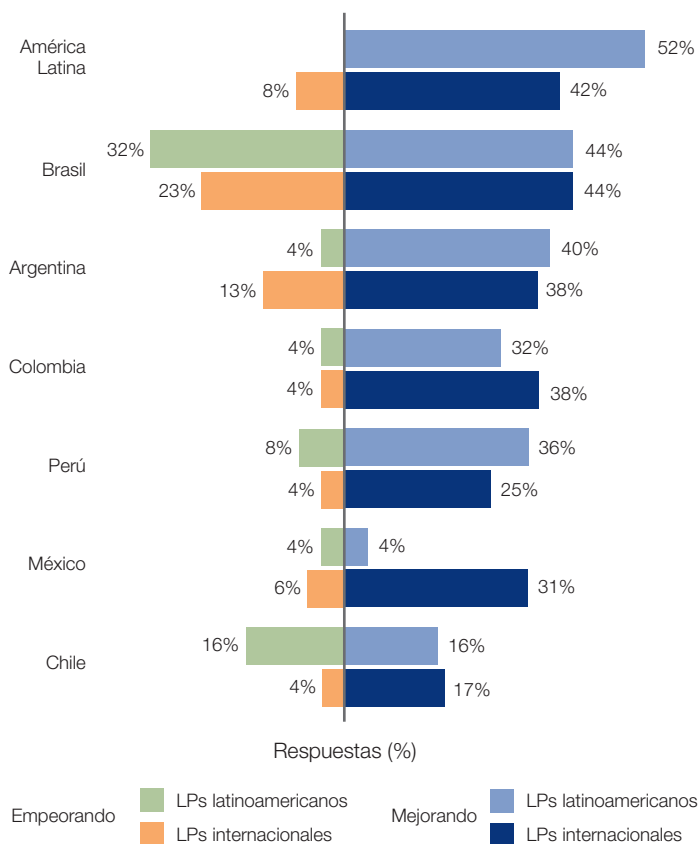
Impulsado por el gobierno abierto a los negocios del presidente Macri, Argentina es considerada tanto por LPs latinoamericanos como internacionales como el país con la segunda mejor relación riesgo/rentabilidad en América Latina. En la encuesta de 2015, Argentina fue vista como el país con la oportunidad menos atractiva en América Latina.

Atraídos por los fundamentos positivos de largo plazo del país, los LPs internacionales son significativamente más optimistas sobre las perspectivas de México que los LPs latinoamericanos.

Se prevé que las rentabilidades del PE en América Latina sean más altas respecto al 2015

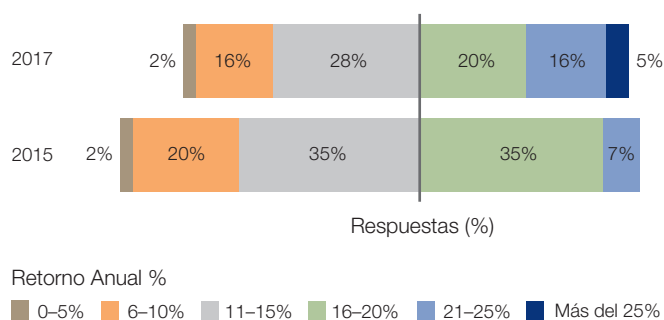
Aproximadamente el 20% de los LPs esperan retornos anuales netos de más del 21%+ de su exposición al PE en América Latina en los próximos tres a cinco años, lo cual es significativamente mayor que el 7% de LPs con expectativas de retorno similares en la encuesta de 2015. Alrededor del 40% de los LPs esperan obtener retornos anuales netos de más del 16% durante el mismo período, aproximadamente el mismo que en 2015.

La relación riesgo/rentabilidad para el PE en América Latina – opinión de los LPs



(Gráfico 5)

Retornos anuales netos esperados por los LPs para el PE en América Latina en los próximos 3-5 años (en moneda local de los LPs)



(Gráfico 6)

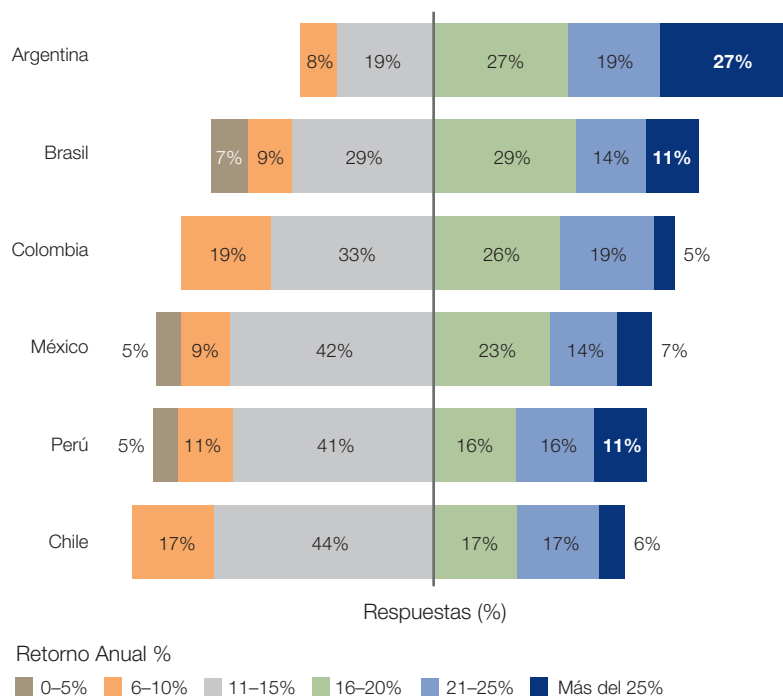
LPs ven escenarios positivos para los retornos del PE en Brasil, Colombia y Argentina

54% de los LPs esperan un retorno neto anual de más del 16% en sus carteras de PE en Brasil, un ligero aumento en comparación con el 45% que expresó lo mismo en 2015.

Los retornos esperados para el PE en Colombia, Perú y Chile se han mantenido estables desde 2015, mientras que los retornos esperados para México se han atenuado. Sin embargo, casi la mitad de los LPs todavía esperan obtener retornos anuales netos de más del 16% en México.

Casi tres cuartas partes de los LPs mencionan el potencial de retornos netos anuales de más del 16% de inversiones de PE en Argentina durante los próximos tres a cinco años, un fuerte aumento respecto al 23% de LPs que indicó lo mismo en 2015. Los LPs que buscan futuras ofertas de fondos y oportunidades de inversión en Argentina son optimistas en ese país, pero la actividad de captación de recursos y de inversión en PE sigue siendo limitada hoy en comparación con oportunidades en mercados de PE más establecidos en la región.

Retornos anuales netos esperados por los LPs para el PE en América Latina en los próximos 3-5 años (en moneda local de los LPs)



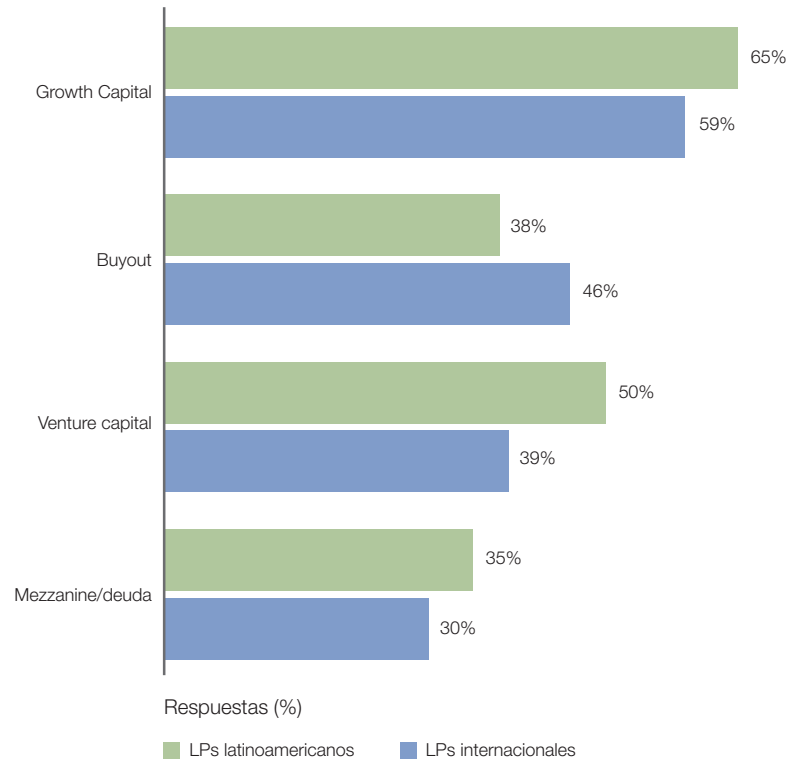
(Gráfico 7)

El interés en growth capital supera a buyouts como la estrategia más popular para el PE en América Latina, mientras que el apetito por las estrategias de venture capital y mezzanine atraen cada vez más a los inversionistas internacionales

Dos tercios de los LPs latinoamericanos y el 59% de los LP internacionales ven al growth capital como la estrategia preferida para invertir en América Latina en los próximos años. Históricamente, las empresas familiares de la región han tendido a favorecer la asociación con inversionistas minoritarios en lugar de los inversionistas que buscan el control.

El apetito por fondos de venture capital dirigidos a América Latina continúa su trayectoria positiva, con un 43% de los LPs esperando incluir esta estrategia en sus carteras de PE dentro de tres años, un aumento comparado al 2016. América Latina ha sido testigo recientemente del retorno de firmas de venture capital de Silicon Valley y otras firmas de venture capital internacionales que buscan aprovechar oportunidades en sectores como fintech y comercio electrónico.

Exposición prevista de los LPs a fondos de PE dedicados a América Latina dentro de los próximos 3 años



(Gráfico 8)

Bienes de consumo/minorista (retail) continúa siendo el principal sector para el PE en América Latina

Dos tercios de los LPs latinoamericanos y la mitad de los LPs internacionales piensan que los bienes de consumo/minorista (retail) será el sector más atractivo para las inversiones de PE en América Latina en los próximos tres años. La demografía favorable de la región y la creciente clase media han llevado a este sector a ocupar el primer lugar entre los encuestados desde el 2011.

56% de los LPs consideran la agricultura/agronegocios como el segundo sector más atractivo para el PE en América Latina en los próximos años. El interés reciente en este sector sugiere que estrategias que invierten en negocios orientados a la exportación en mercados con monedas volátiles son atractivas para los inversionistas.

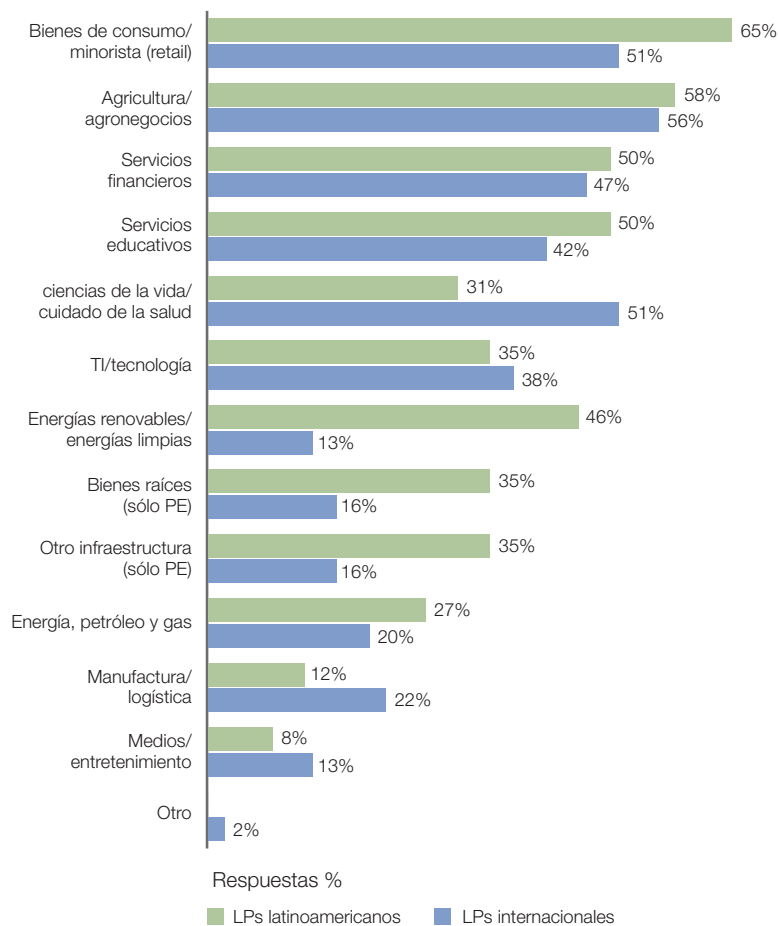
Consistente con los temas demográficos y de clase media anteriores, la mitad de los LPs latinoamericanos son optimistas en los sectores de servicios financieros y educativos, mientras que el 51% de los LP internacionales demuestran interés en ciencias de la vida/cuidado de la salud.

La tendencia de más LPs que planean la exposición directa y de co-inversión continúa

Más del 80% de los LPs tendrán algunas co-inversiones o inversiones directas en PE en América Latina dentro de los próximos tres años, un incremento respecto del 78% y 68% de los LPs que indicaron lo mismo en 2016 y 2015, respectivamente.

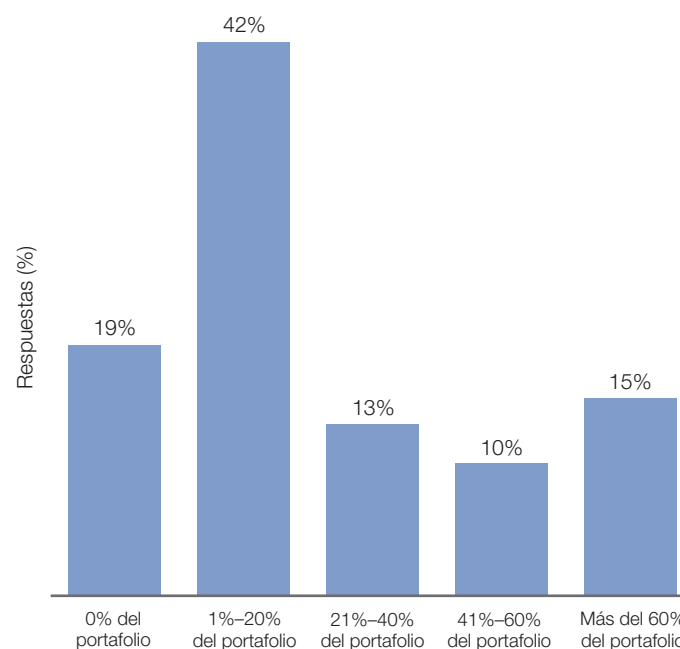
En cuanto a las inversiones directas de PE fuera de América Latina (datos no presentados), 47% de los LPs planea destinar 21%+ de sus carteras a estas inversiones en los próximos tres años, un incremento considerable respecto a su exposición directa actual de 27%.

Opinión de los LPs sobre los sectores más atractivos para el PE en América Latina en los próximos 3 años



(Gráfico 9)

Co-inversiones e inversiones directas como proporción de la exposición de los LPs al PE en América Latina en los próximos 3 años



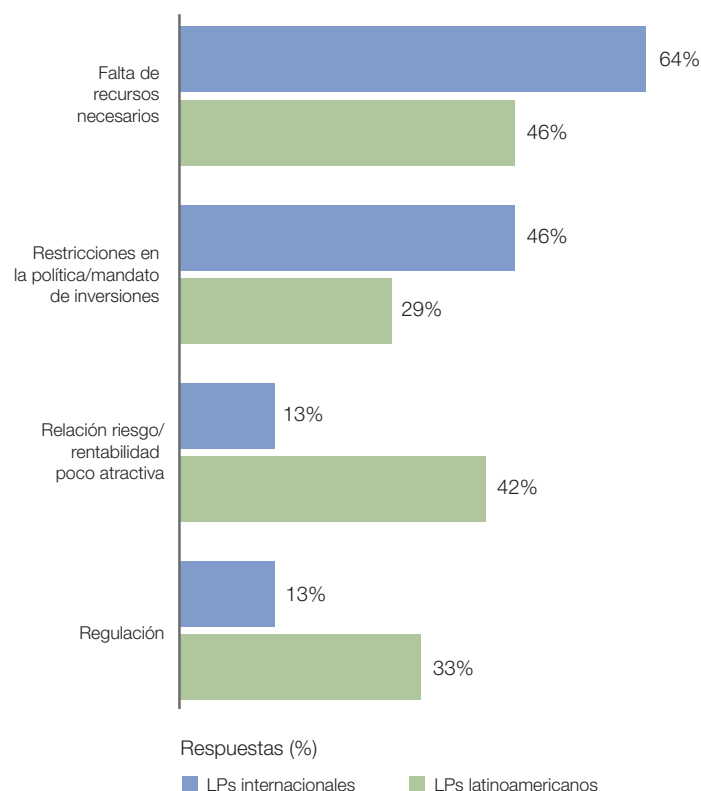
(Gráfico 10)

La falta de recursos necesarios es el principal factor que impide más co-inversiones e inversiones directas de LPs

57% de los LPs citan la falta de recursos internos necesarios como el principal impedimento para realizar más co-inversiones e inversiones directas.

El segundo impedimento más citado por LPs internacionales es la restricción en la política/mandato de inversiones y un tercio de los LPs latinoamericanos citan la regulación como un obstáculo para hacer más co-inversiones e inversiones directas.

Factores que impiden a los LPs de realizar más co-inversiones e inversiones directas



(Gráfico 11)

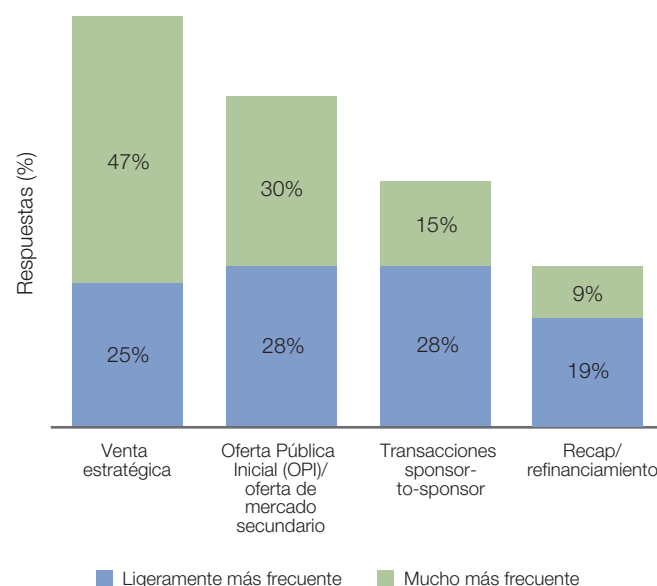
Las ventas estratégicas prevalecen como la principal estrategia de salida para el PE en América Latina

72% de los LPs esperan que las ventas estratégicas sean la ruta de salida más popular en los próximos uno a dos años, una ligera disminución en relación al 82% de los LPs que indicó lo mismo en 2016.

En línea con la actual ventana de OPIs observada en algunos de los principales mercados latinoamericanos de PE, 58% de los LPs creen que las OPIs/ofertas de mercado secundario serán una estrategia de salida más frecuente para el PE en América Latina en los próximos años, un aumento respecto al 39% del 2016.

En consonancia con esta oportunidad de OPIs, significativamente menos LPs que en la encuesta de 2016 creen que las transacciones sponsor-to-sponsor serán una ruta de salida más frecuente.

Cambios esperados en las rutas de salidas de PE en América Latina en los próximos 1-2 años



(Gráfico 12)

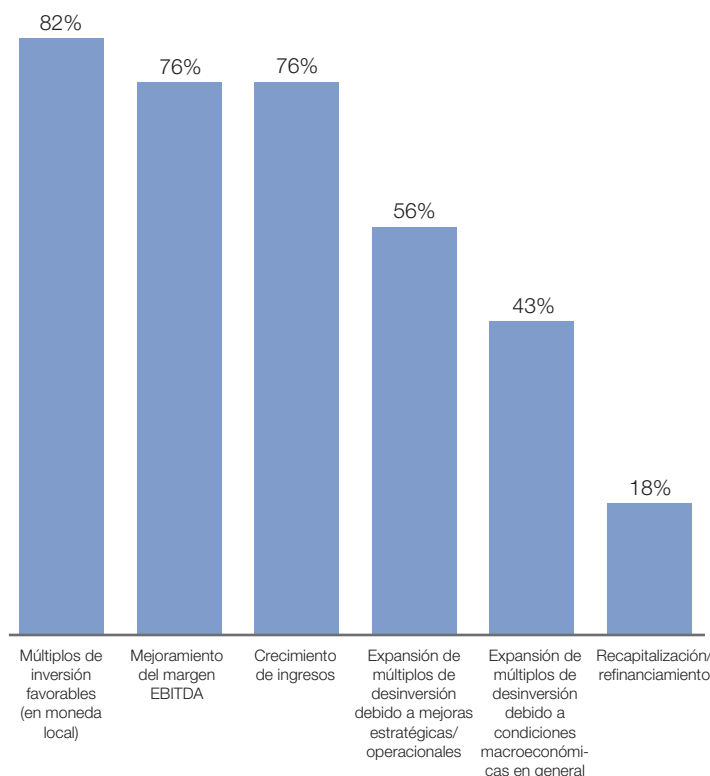
Múltiplos de entrada favorables, mejora de márgenes y crecimiento vistos como principales impulsores del PE en América Latina

82% de los LPs seleccionaron múltiplos favorables de entrada (en moneda local) como el motor más importante para los retornos del PE en América Latina.

El mejoramiento del margen EBITDA y el crecimiento de ingresos fueron citados por el 76% de los LPs como los siguientes factores más importantes para los retornos del PE en América Latina.

Los LPs consideran la expansión de múltiplos de desinversión debido a mejoras estratégicas/operacionales un factor más importante para los retornos del PE que la expansión de múltiplos de desinversión debido a condiciones económicas en general.

Factores importantes para los retornos del PE en América Latina – % de inversores citando factores individuales



(Gráfico 13)

Historial de desempeño fuerte y relevante es el factor más importante que los LPs buscan en los GPs

Los equipos de inversión con historial de desempeño fuerte y relevante que ejecutan estrategias de inversión consistentes con la oportunidad son los principales atributos que los LPs buscan al evaluar compromisos con GPs.

Los gestores que tienen una atractiva experiencia invirtiendo juntos a través de ciclos anteriores son citados por LPs como el siguiente factor más importante al seleccionar GPs.

Atributos que los LPs consideran cuando evalúan compromisos con GPs – % de LPs que citan atributos “muy importante”



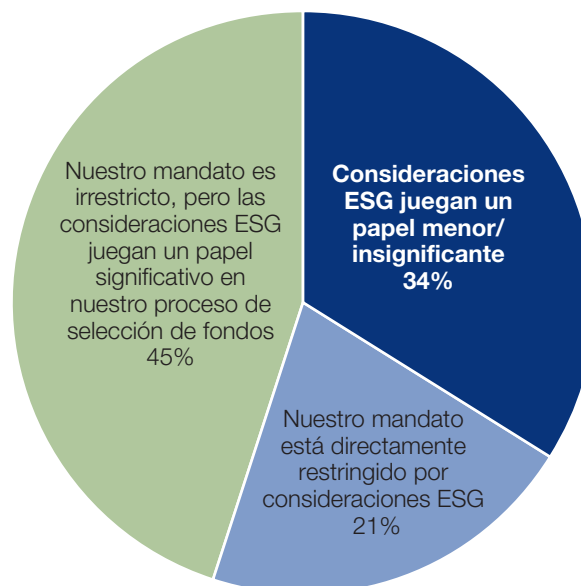
(Gráfico 14)

La mayoría de los LPs incluyen consideraciones ESG en la selección de fondos

Dos tercios de los LPs expresaron que las consideraciones ambientales, sociales y de gobernanza (ESG) juegan un papel en su proceso de selección de fondos.

Los LPs priorizan específicamente un gobierno corporativo fuerte, gestión de riesgos y asuntos ambientales como consideraciones importantes.

Impacto de las consideraciones medioambientales, sociales y de gobierno corporativo (ESG) en la selección de fondos en América Latina



(Gráfico 15)

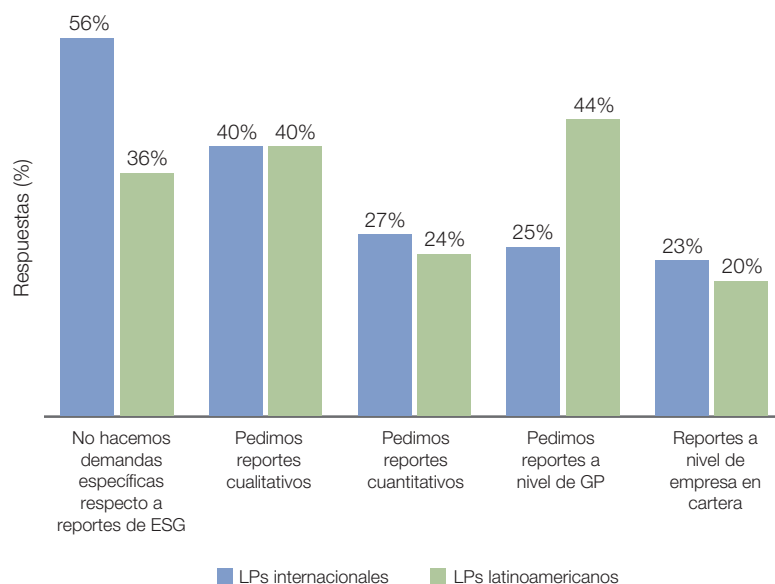
Muchos LPs no hacen demandas específicas con respecto a reportes de ESG

Más de la mitad de los LPs internacionales y el 36% de los LPs latinoamericanos no hacen demandas específicas con respecto a reportes de ESG.

Tanto los LPs internacionales como los LPs latinoamericanas favorecen los informes cualitativos sobre cuantitativos, con un 85% de los LPs solicitando informes anuales.

44% de los LP latinoamericanos solicitan reportes a nivel de GP, un aumento notable en relación al 27% que indicó lo mismo en 2016.

Tipos de reportes ESG requeridos por los LPs



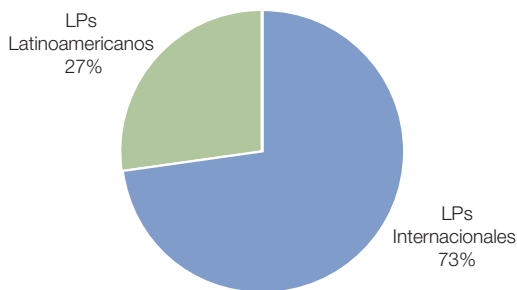
(Gráfico 16)

Cambridge Associates/LAVCA Encuesta de Opinión de Inversores en Private Equity en América Latina

Metodología de la Encuesta

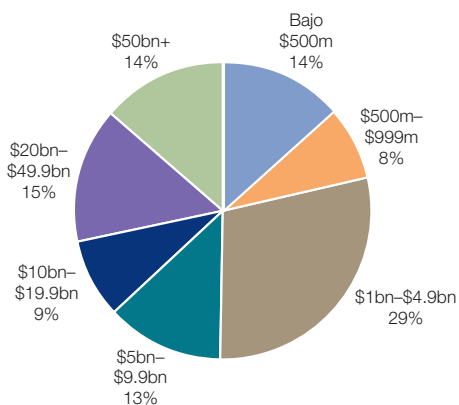
La encuesta investigó los planes y opiniones de 103 inversores en fondos de private equity. Estos inversores, basados en América Latina, Norte América, Europa y Asia-Pacífico, son una muestra representativa de la población total de LPs. El trabajo de campo para la Encuesta fue realizado en los meses de junio-julio de 2017.

Respuestas por región



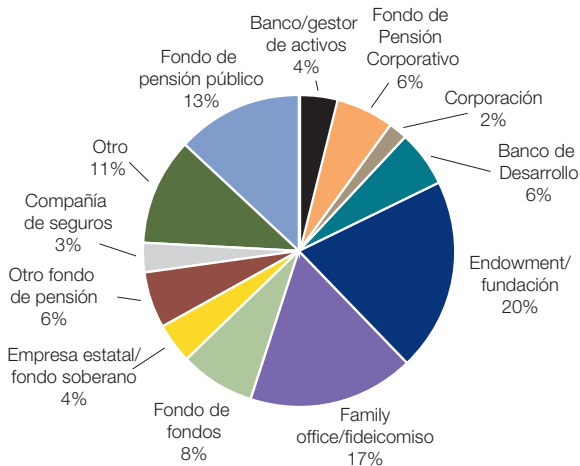
(Gráfico 17)

Encuestados por total de activos bajo gestión



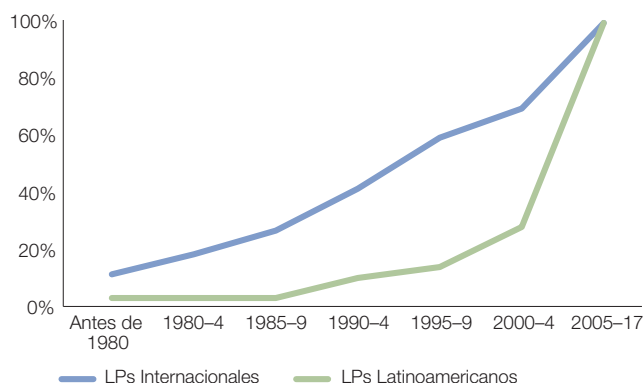
(Gráfico 18)

Encuestados por tipo de institución



(Gráfico 19)

Inversores actuales en PE – por año en el cual la institución empezó a invertir



(Gráfico 20)

Sobre Cambridge Associates

Cambridge Associates es una firma de inversión global fundada en 1973. La firma ayuda a más de 1.000 endowments, fundaciones, fondos de pensión y clientes privados a maximizar su impacto en el mundo mediante la construcción de carteras de inversión personalizadas dirigidas a la obtención de retornos superiores a través de todas las clases de activo. Trabajando al lado de sus primeros clientes, entre ellos algunas de las universidades más importantes, la firma fue pionera en la estrategia de alta inversión de capital y amplia diversificación, la cual ha sido desde los 1980s el principal factor para el desempeño de inversores institucionales. Cambridge Associates entrega un conjunto de servicios, incluyendo soluciones tercerizadas de inversión (OCIO), servicios de consultoría y acceso a investigación y herramientas a través de clases de activos globales.

Cambridge Associates tiene más de 1.200 empleados y posee oficinas en Boston; Arlington, VA; Beijing; Dallas; London; Menlo Park, CA; San Francisco; Singapur; Sydney y Toronto. Cambridge Associates consiste de cinco afiliadas de consultoría de inversión global que están bajo control y propiedad común. Para más información, por favor visite www.cambridgeassociates.com.

Sobre LAVCA

La Latin American Private Equity & Venture Capital Association (LAVCA) es una organización sin fines de lucro dedicada a promover la expansión del private equity y venture capital en América Latina y el Caribe. LAVCA cuenta con más de 180 miembros que van desde firmas líderes a nivel global con presencia en la región hasta administradores de fondos locales desde México a Argentina, además de inversionistas institucionales tales como fondos de pensión, fondos soberanos y family offices. Estas firmas miembro manejan activos conjuntos por más de 65 mil millones de dólares, dedicados a invertir y hacer crecer empresas en América Latina. La misión de LAVCA se lleva a cabo a través de programas de investigación, networking, educación y promoción de mejores políticas públicas.



www.cambridgeassociates.com

www.lavca.org