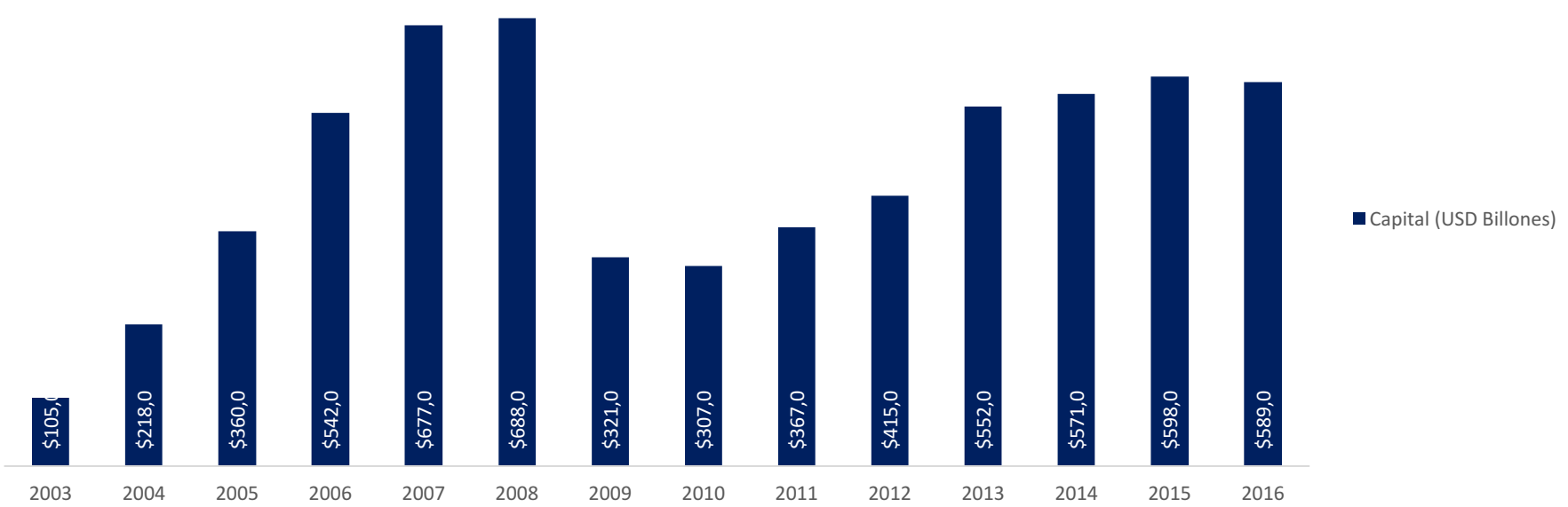


Estudio Q3 - Evolución de la industria de fondos de capital privado global y de Estados Unidos

Capital levantado de los fondos de capital privado a nivel global

Capital Levantado de los Fondos de Capital Privado a Nivel Global

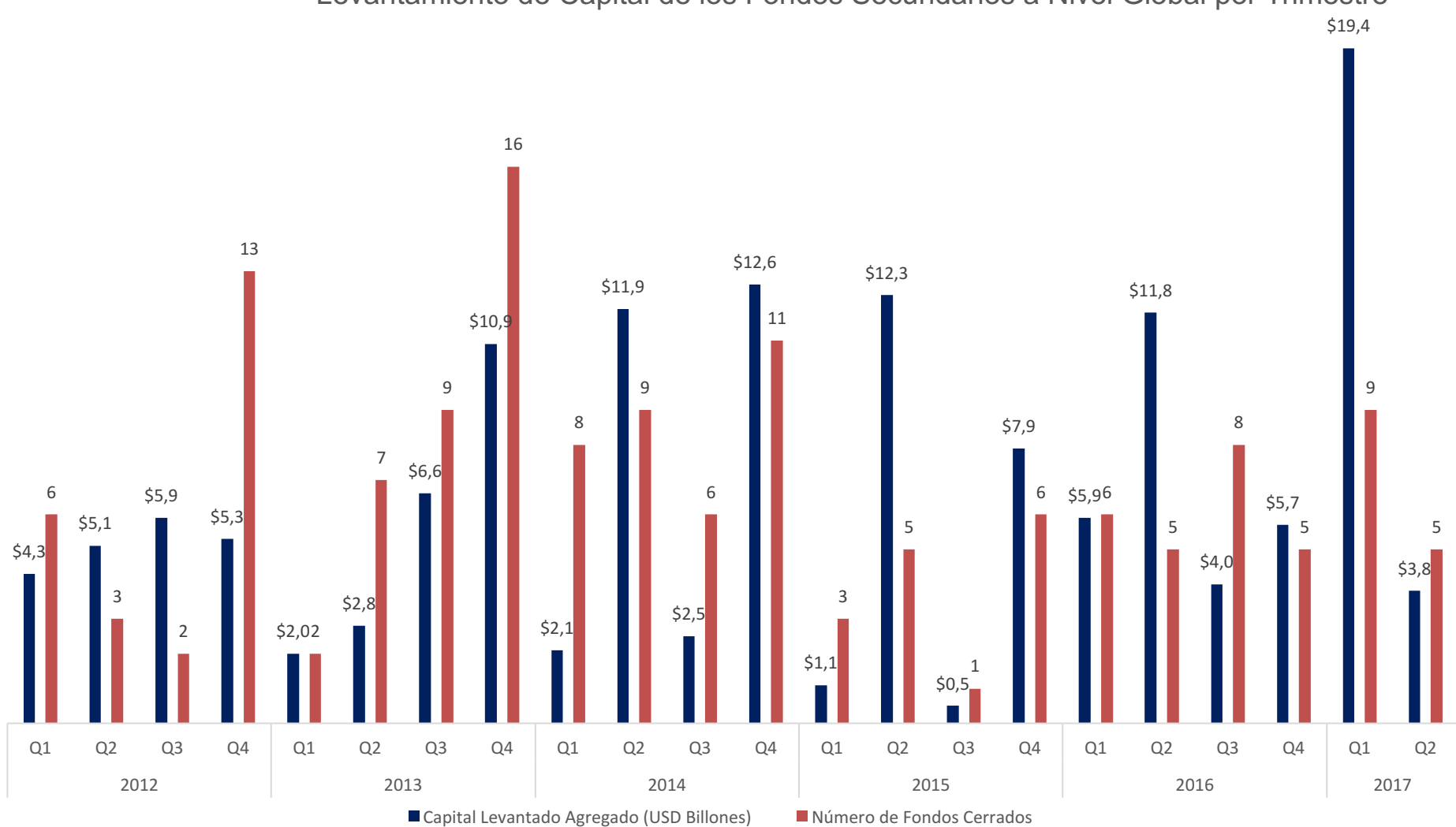


Fuente: Bain, Global Private Equity Report 2017

Los gestores profesionales que levantaron recursos en 2016 siguen encontrando intenciones positivas de inversión. En línea con la demanda a lo largo de los años anteriores, las firmas de capital privado levantaron USD 589 billones globalmente, solo 2% menos que en 2015. Con más de USD 500 billones levantados cada año desde 2013, ha sido un periodo positivo. Igualmente, la industria ha presenciado grandes cantidades de capital entrando a cuentas, de las cuales si bien no se cuenta con datos totales del levantamiento de capital, se estima que representan casi el 6% del capital privado levantado.

Levantamiento de capital de los fondos secundarios a nivel global

Levantamiento de Capital de los Fondos Secundarios a Nivel Global por Trimestre



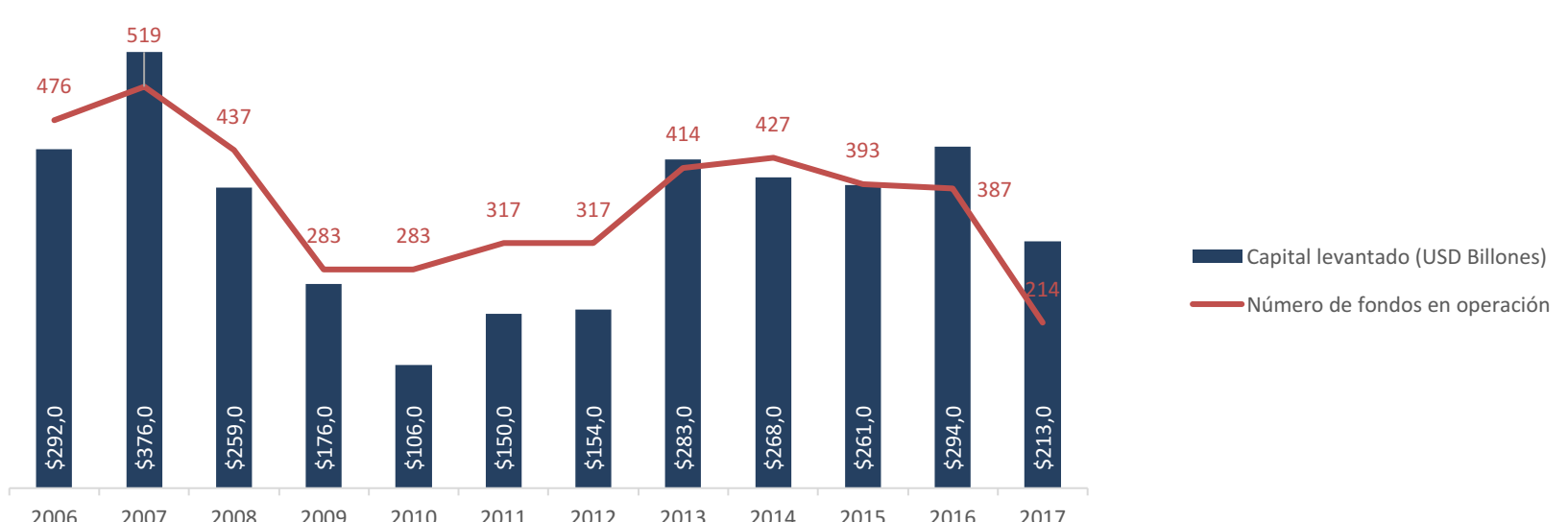
Fuente: Preqin, Secondary Market Update Q2 2017

En el segundo trimestre de 2017, cinco fondos secundarios levantaron un total de USD 3,8 billones, sin superar el récord de USD 19,4 billones levantados por los nueve fondos cerrados en el primer trimestre de 2017. El hecho de que la primera mitad del 2017 hubiera generado el 84% del total del monto asegurado en 2016 y el 79% del total levantado en el año récord 2014, puede decirse que el 2017 está encaminado a posicionarse como un nuevo año récord para este tipo de activos alternativos.

Los USD 3,8 billones levantados en el segundo trimestre de 2017 son relativamente modestos comparados con trimestres previos, únicamente seis trimestres en los últimos cinco años han levantado menos capital. Sin embargo, se presentaron exitosos levantamientos de capital por parte de 17 Capital y Whitehorse Liquidity Partners, lo que puede considerarse una señal adicional del crecimiento del mercado secundario.

El levantamiento de los fondos de capital sigue en auge

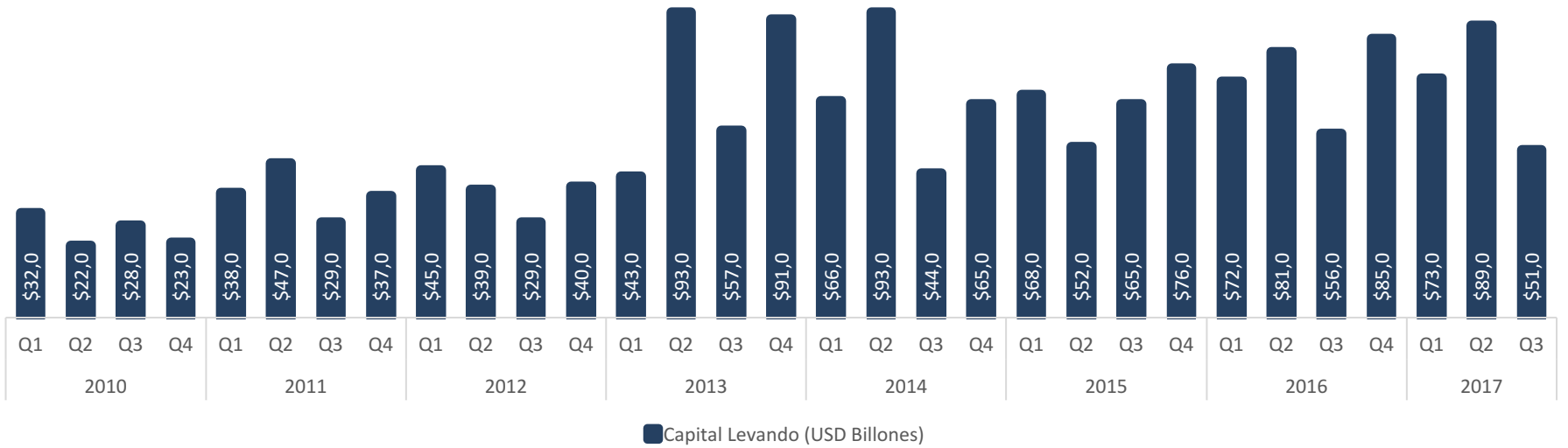
Actividad de Levantamiento de Capital de los Fondos



Fuente: Pitchbook, PE & VC Fundraising Report 2017

Después de la recesión, las firmas de capital privado están levantando más capital en cualquier momento. Los fondos fundados en Norte América y Europa obtuvieron USD 212,6 billones a través de 214 vehículos a cierre del primero de agosto, a un ritmo de crecimiento del 24,0% del valor del 2016. Cabe resaltar que este capital está concentrado en manos de pocos gestores profesionales, quienes han tenido la capacidad de dominar mayor parte del mercado. El número de vehículos individuales ha disminuido cada año desde el 2014 y está en camino a tener la misma tendencia este año.

Actividad de Levantamiento de Capital de los Fondos por Trimestre

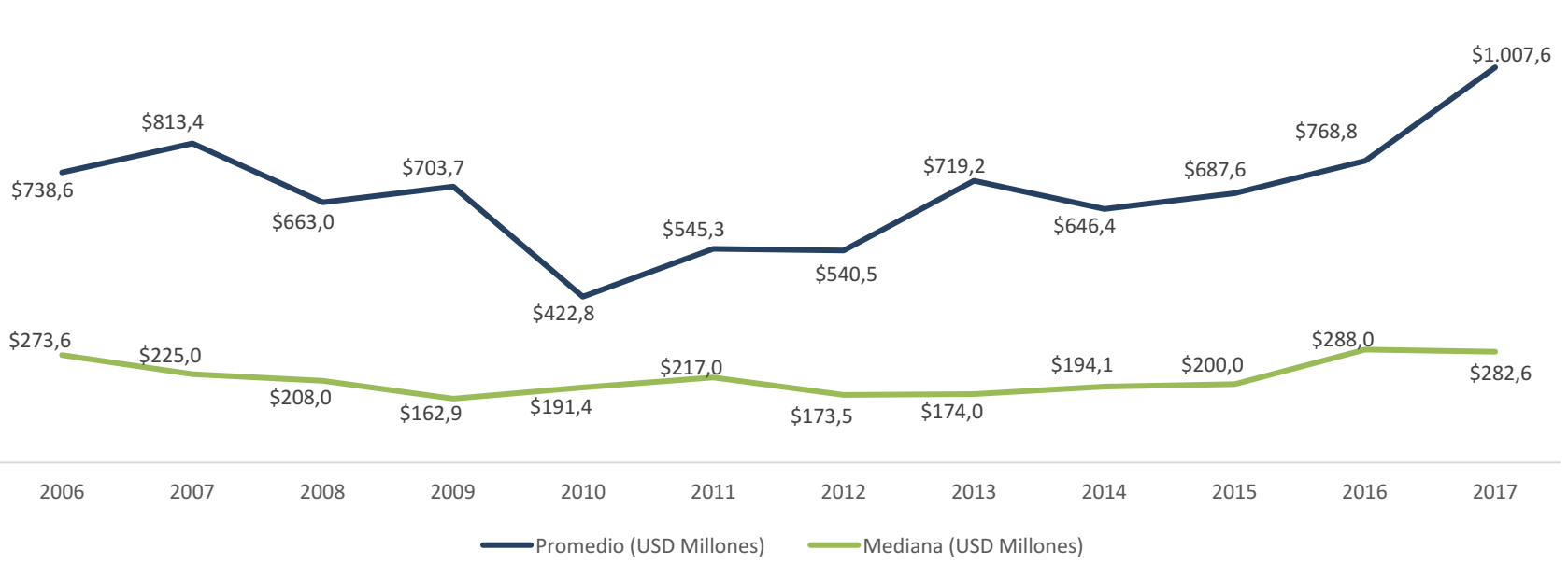


Fuente: Pitchbook, PE & VC Fundraising Report 2017

Dentro de las razones principales de la positiva exposición de los fondos de capital privado se destacan: rentabilidades superiores de los mercados públicos, los bajos rendimientos en los créditos, el desempeño deficiente de otros activos alternativos como los *hedge funds* y finalmente las fuertes distribuciones a los inversionistas de fondos de capital privado, permitiéndoles reciclar los compromisos de capital para nuevas inversiones; además del hecho, que el número de firmas que cotizan en la Bolsa de Valores en Estados Unidos permanece muy por debajo del pico del año 1.996. Con esto en mente, dichos factores contribuyen a que los inversionistas busquen retornos diferenciales a través de los mercados privados.

Auge tecnológico

Promedio y Mediana del Tamaño de los Fondos de Capital Privado

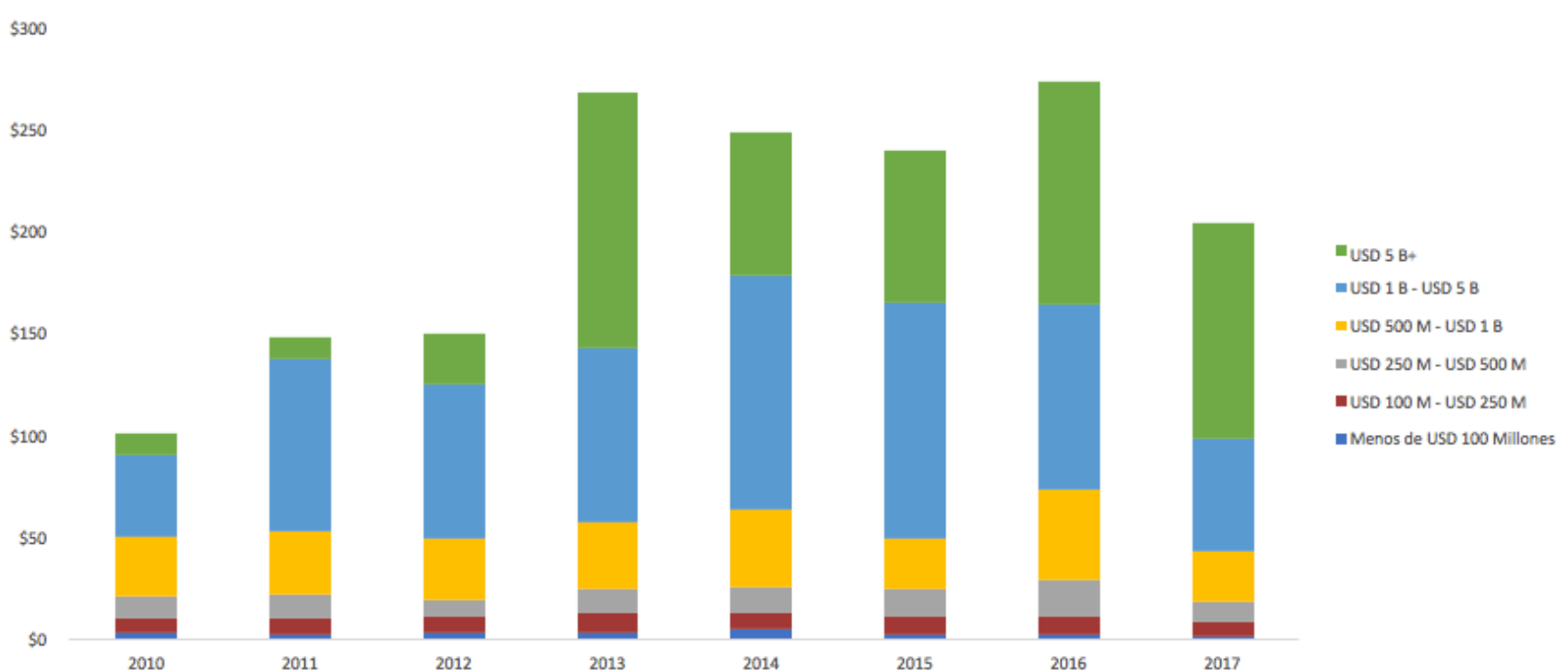


Fuente: Pitchbook, PE & VC Fundraising Report 2017

Se evidencia que la tendencia del mercado está enfocada hacia los Mega Fondos. Algunos de los nombres más destacados en la industria de capital privado incluyen marcas como Apollo, CVC, Silver Lake, KKR, Vista y Clayton, Dubilier y Rice. El fondo de inversión Apollo IX levantó USD 24,7 billones, sorprendentemente superior al vehículo creado en el 2007 por Blackstone, de un tamaño de USD 21,7 billones, convirtiéndolo en el mayor fondo de adquisición de la historia. Menos de dos meses antes, CVC Capital Partners cerró su séptimo fondo de adquisición por USD 17,95 billones estableciendo un récord para los fondos de adquisición europeos. Silver Lake Management y Vista Equity Partners cerraron sus fondos de enfoque tecnológico por un total de USD 15 billones y USD 11 billones, respectivamente. Estos ejemplos muestran el éxito de los fondos en el sector de tecnología, así como el interés continuo de los inversionistas en conseguir exposición en este sector. Cabe destacar que aproximadamente un quinto de todas las operaciones de la industria involucran compañías de tecnología.

Levantamiento de capital de los fondos de capital privado por tamaño

Levantamiento de Capital por Tamaño de Fondo (USD Billones)

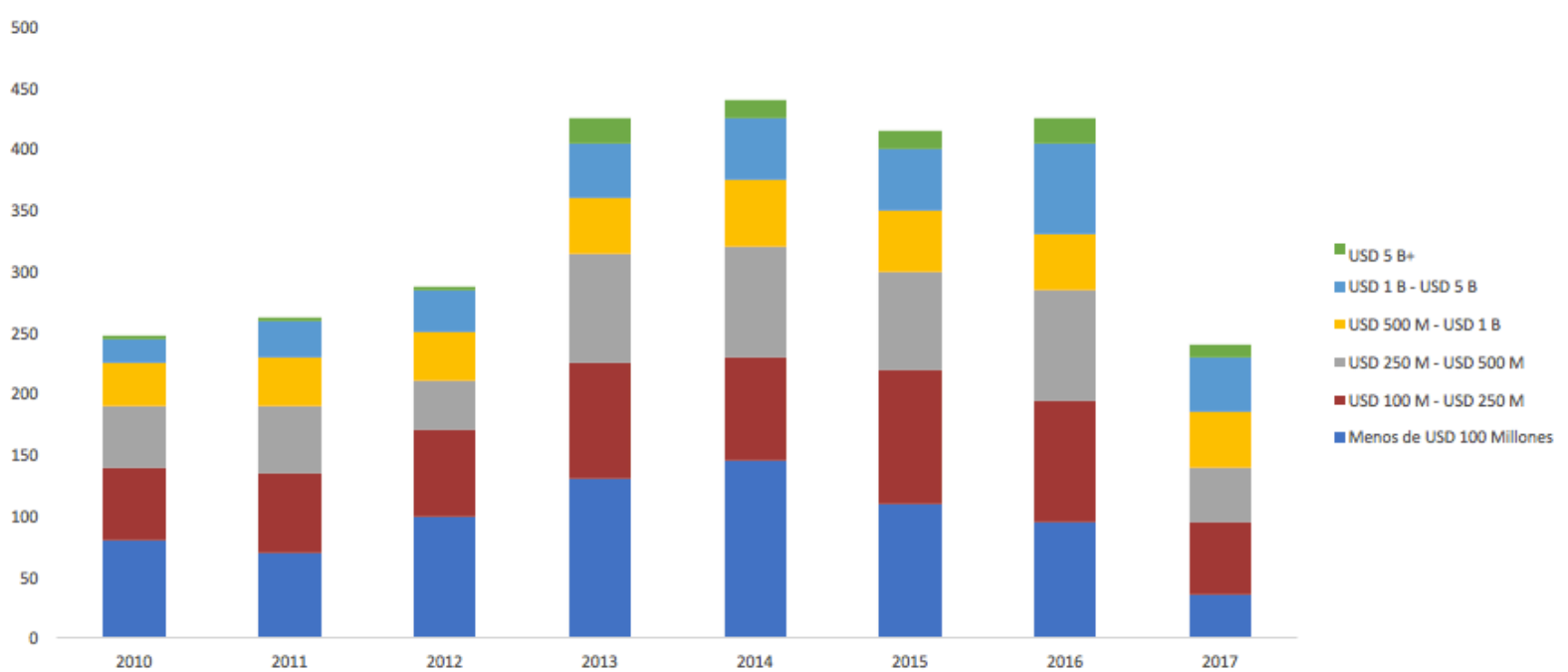


Fuente: Pitchbook, PE & VC Fundraising Report 2017

Los fondos de gran tamaño dominan los compromisos de capital con un tamaño USD 5 billones o más, lo que representa cerca del 49,8% del total de compromisos de capital este año. Sumado a lo anterior, se presenta un auge en los fondos de adquisición explicado por múltiples factores como: una demanda intensa por parte de los inversionistas le ha permitido a los gestores profesionales incrementar exitosamente el objetivo de los activos bajo administración, comprometer mayores cantidades de capital a través de menos fondos les permite a los inversionistas reducir los costos administrativos, simplificar el seguimiento de procesos, y obtener apalancamiento cuando se trata de negociar derechos de co-inversión.



Levantamiento de Capital por Tamaño de Fondo (#)

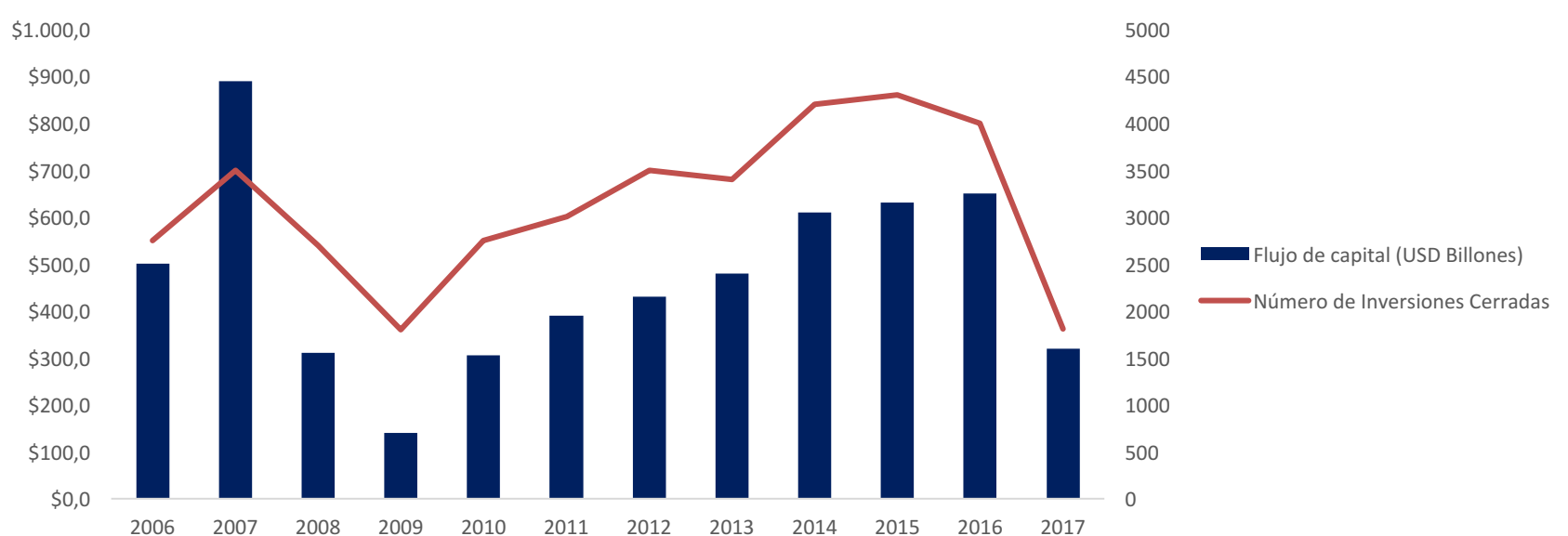


Fuente: Pitchbook, PE & VC Fundraising Report 2017

Los fondos de gran tamaño han dominado el panorama de levantamiento de capital en términos de cantidad de recursos levantados, las compañías de mercado intermedio representan una porción más grande de los cierres finales en este año. Al primero de agosto, se han registrado 105 fondos con compromisos entre USD 100 millones y USD 500 millones que han iniciado operaciones, representando alrededor del 50% del total de fondos. En un ambiente competitivo, la exposición de las pequeñas y medianas empresas en el mercado proporciona una manera de evadir costosas valoraciones mediante la inclinación hacia empresas que no se encuentran en los segmentos tradicionales de inversión bancaria.

Actividad de los fondos de capital privado en Estados Unidos a cierre del primer semestre 2017

Actividad de los Fondos de Capital Privado en Estados Unidos

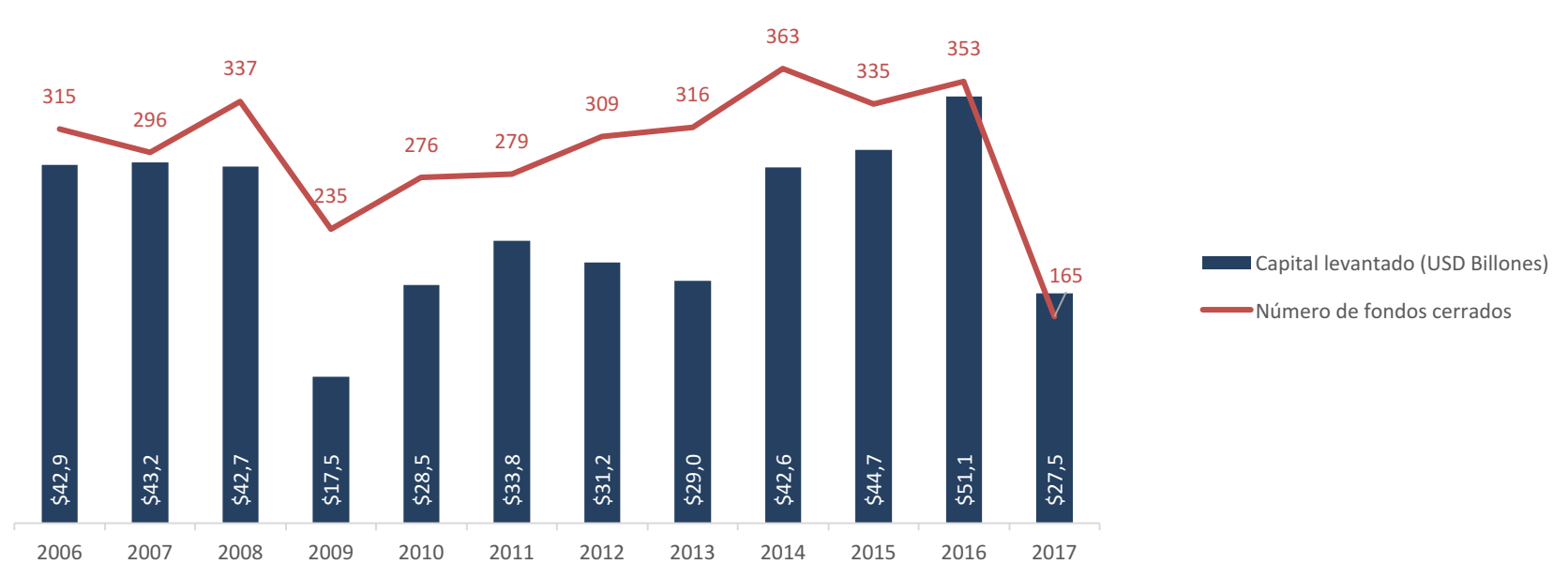


Fuente: Murray Devine, Private Equity Valuations Report, First Half 2017

A medida que las valoraciones fluctúan y los ciclos del mercado descienden, los inversionistas de los fondos de capital privado ajustan tanto su enfoque al mercado como la manera en la que definen el valor de sus activos en un momento específico del tiempo. Por ejemplo, en el entorno actual los gestores profesionales están, sin lugar a dudas, dispuestos a pagar por activos de alta calidad. Sin embargo, se vuelven de cierto modo temerosos cuando se trata de cerrar cualquier operación que traiga consigo incertidumbre. Basado en los datos de Murray Devine's inaugural PE Valuations Report, el volumen de operaciones y las líneas de valoración de las tendencias han comenzado a divergir. En la primera mitad del 2017, los fondos de capital privado en Estados Unidos alcanzaron USD 327,9 billones en flujos de capital y un total de 1.808 nuevas inversiones. El número agregado de operaciones, comparado con la primera mitad del 2016 representa un decrecimiento de más del 15%.

Levantamiento de capital de los fondos de capital emprendedor

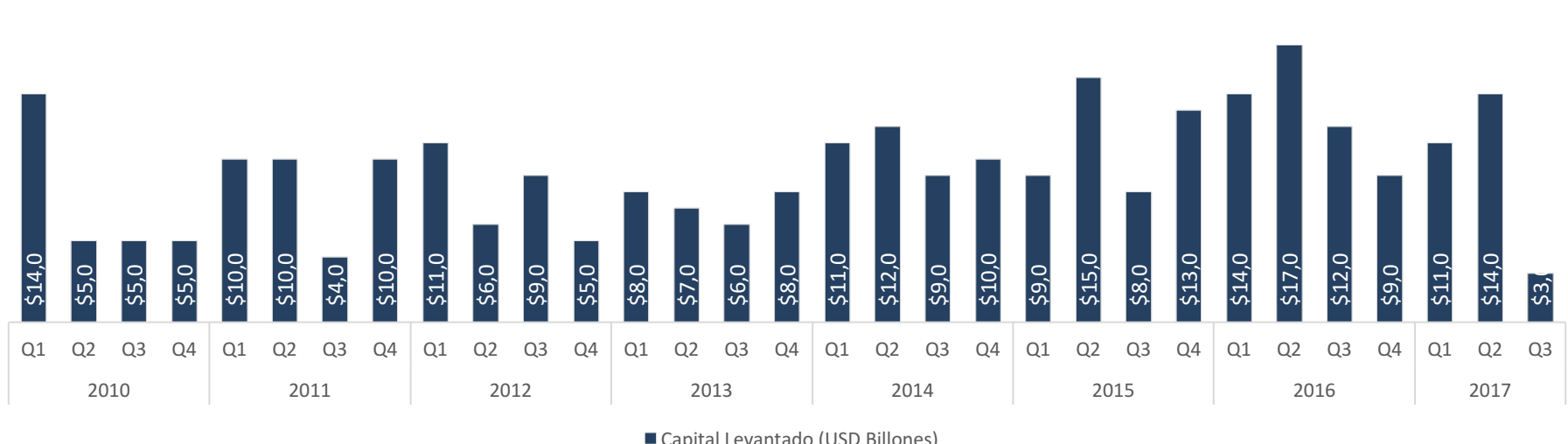
Actividad de Levantamiento de Capital de los Fondos de Capital Emprendedor



Fuente: Pitchbook, PE & VC Fundraising Report 2017

El levantamiento de recursos para los fondos de capital emprendedor (*venture capital*) en Europa y Norte América está encaminado a cerrar el 2017, como el cuarto año consecutivo con más de USD 40 billones levantados, incluso la cifra podría acercarse al récord del último año de USD 51 billones cuando sean calculados los datos finales. Al mes de julio, USD 27,5 billones han sido levantados en 165 vehículos, un número que quizá lleve posteriormente a un decrecimiento año tras año en el número de fondos cerrados, a medida que los inversionistas siguen consolidando compromisos en un menor número de gestores. Dicha disminución en el número de fondos ha sido compensada por algunos de los fondos más grandes que jamás se han visto en este perfil de fondos.

Actividad de Levantamiento de Capital de los Fondos de Capital Emprendedor por Trimestre

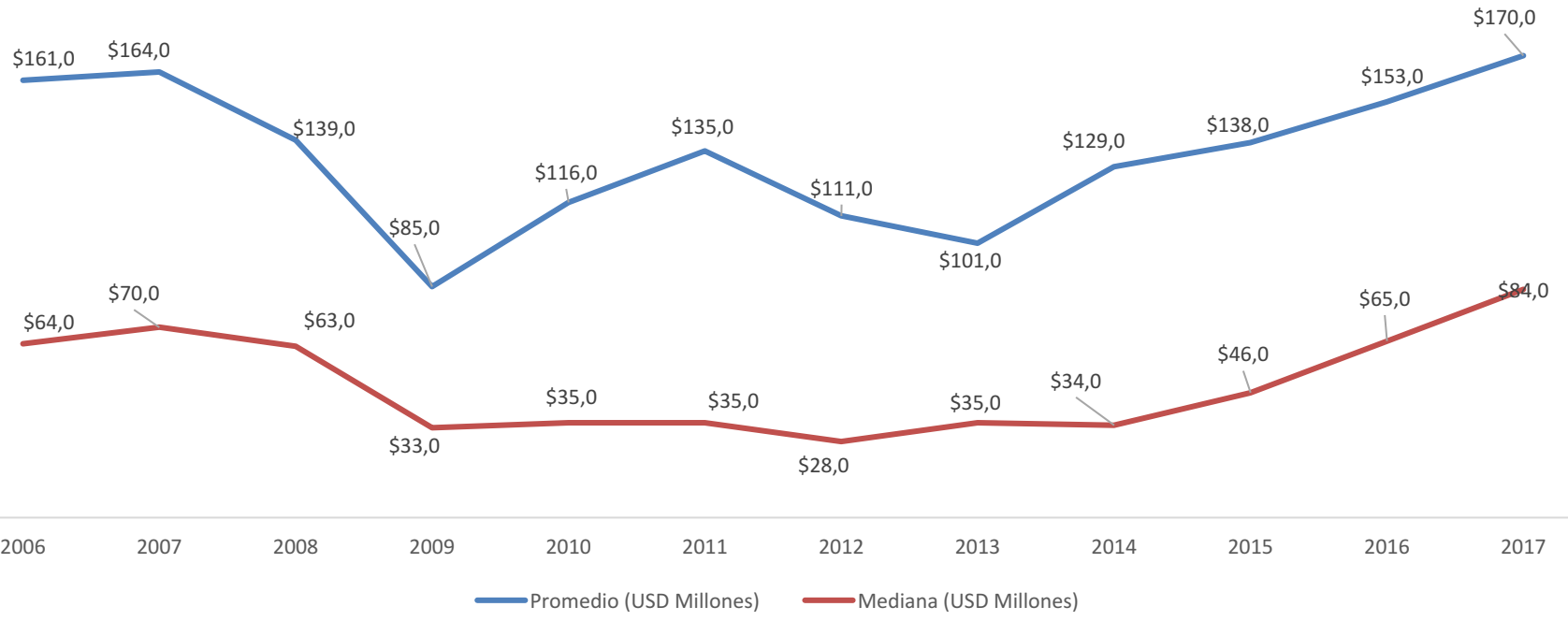


Fuente: Pitchbook, PE & VC Fundraising Report 2017

En 2017 se esperaba un ritmo de levantamiento de capital más lento, dado que tanto Europa como Norte América acababan de experimentar años de levantamiento de capital con niveles cercanos al récord. Sin embargo, ese no ha sido el caso, los gestores continúan levantando grandes sumas de capital. Desde el año 2012, la proporción de todos los fondos cerrados con menos de USD 50 millones en compromisos ha disminuido de 60% a 34% este año. Por otro lado, la proporción de vehículos con compromisos levantados entre USD 100 millones y USD 250 millones ha crecido de 15,2% a 28% durante el mismo periodo de tiempo.

Efectos cíclicos

Promedio y Mediana del Tamaño de los Fondos de Capital Emprendedor



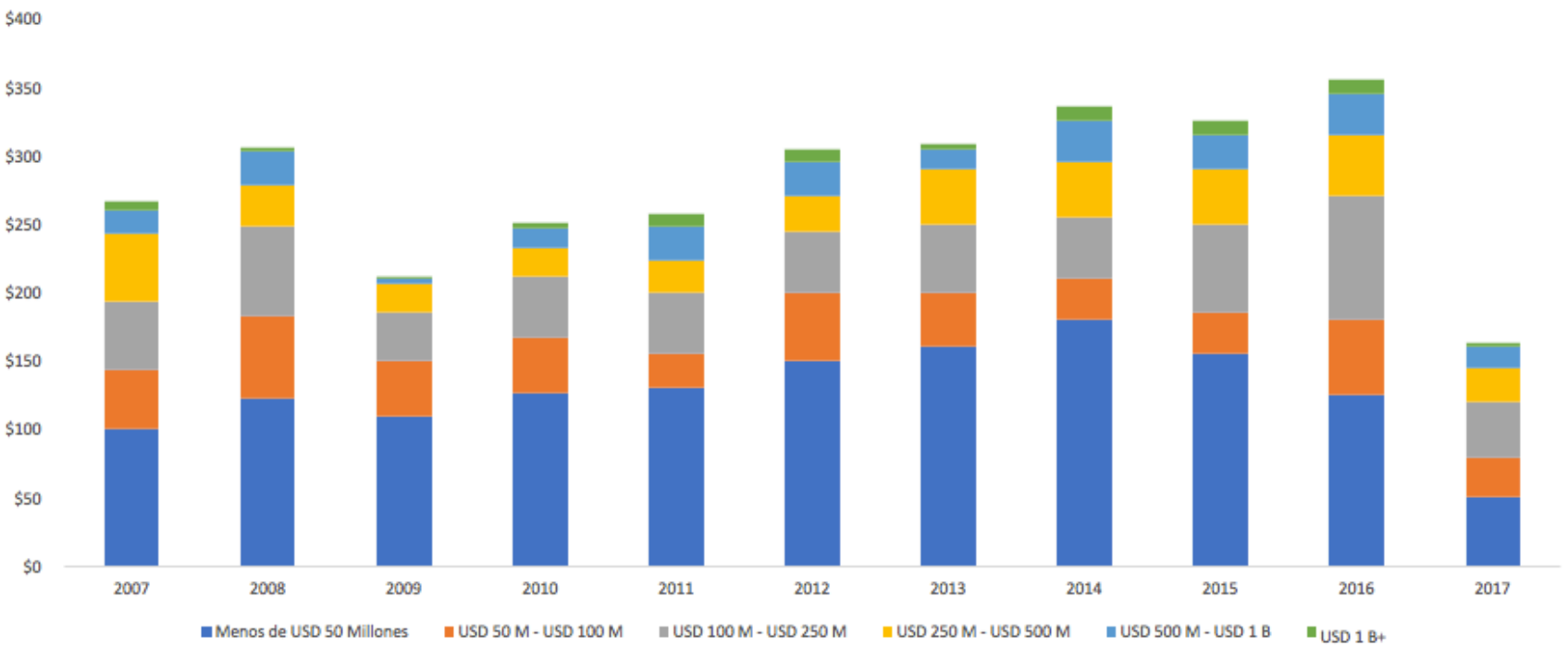
Fuente: Pitchbook, PE & VC Fundraising Report 2017

A medida que el mercado de capital emprendedor (*venture market*) ha evolucionado, también lo ha hecho el panorama de levantamiento de capital de los gestores profesionales. Las firmas siguen levantando grandes montos y las valoraciones solo han presentado incrementos. Si bien estas tendencias han sido impulsadas parcialmente por la gran cantidad de capital levantado desde el 2014 (USD 166 billones), los efectos que han producido se han vuelto cíclicos a medida que los gestores levantan grandes cantidades de capital.

Para ilustrar lo anterior, el tamaño promedio de los fondos se ha triplicado de USD 28 millones en el año 2012 a USD 84 millones en el primer semestre de 2017. Se espera que los niveles de levantamiento de capital apoyarán las tendencias actuales en materia de capital emprendedor en el futuro inmediato. A medida que las firmas continúan levantando grandes cantidades de capital, los gestores seguirán ajustando sus estrategias de levantamiento de capital para alinearse con las dinámicas de la industria.

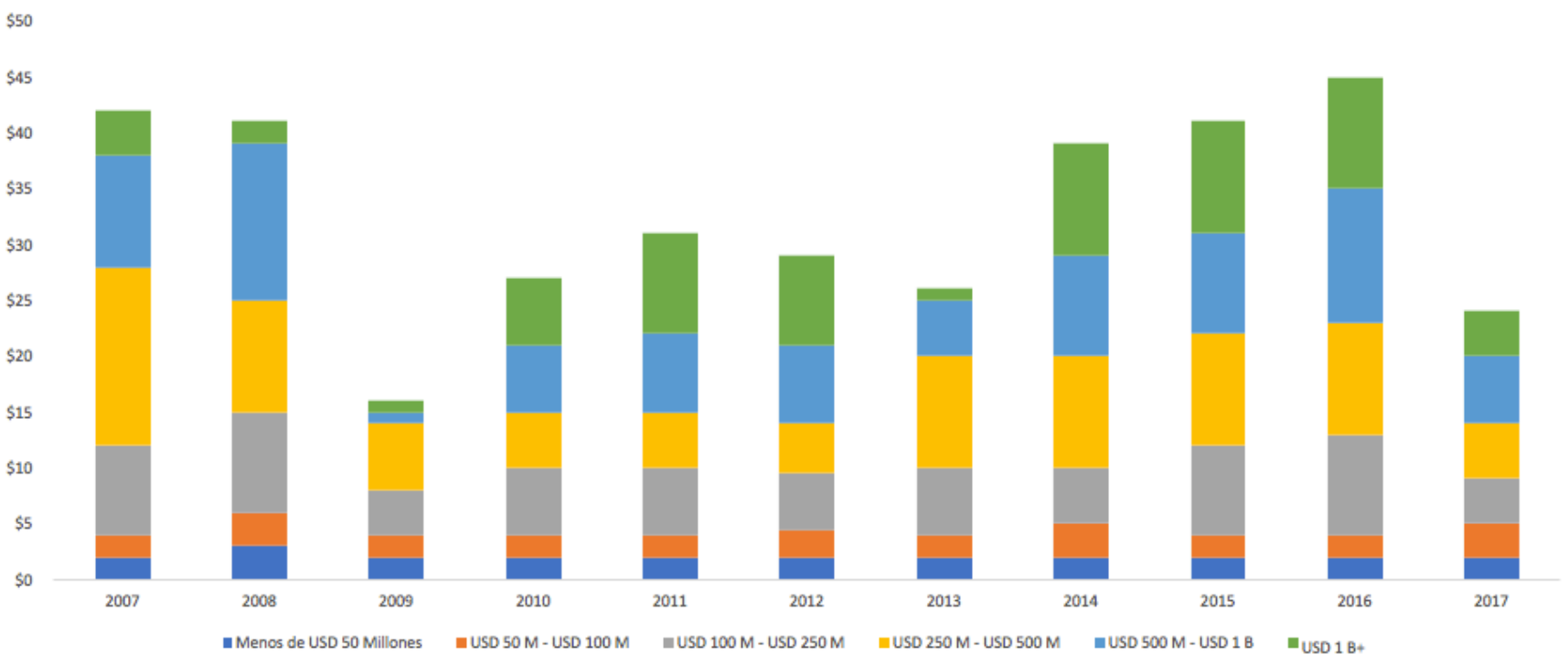
Levantamiento de capital de los fondos de capital emprendedor por tamaño

Levantamiento de los Fondos de Capital Emprendedor por Tamaño de Fondo (\$)



Fuente: Pitchbook, PE & VC Fundraising Report 2017

Levantamiento de los Fondos de Capital Emprendedor por Tamaño de Fondo (#)



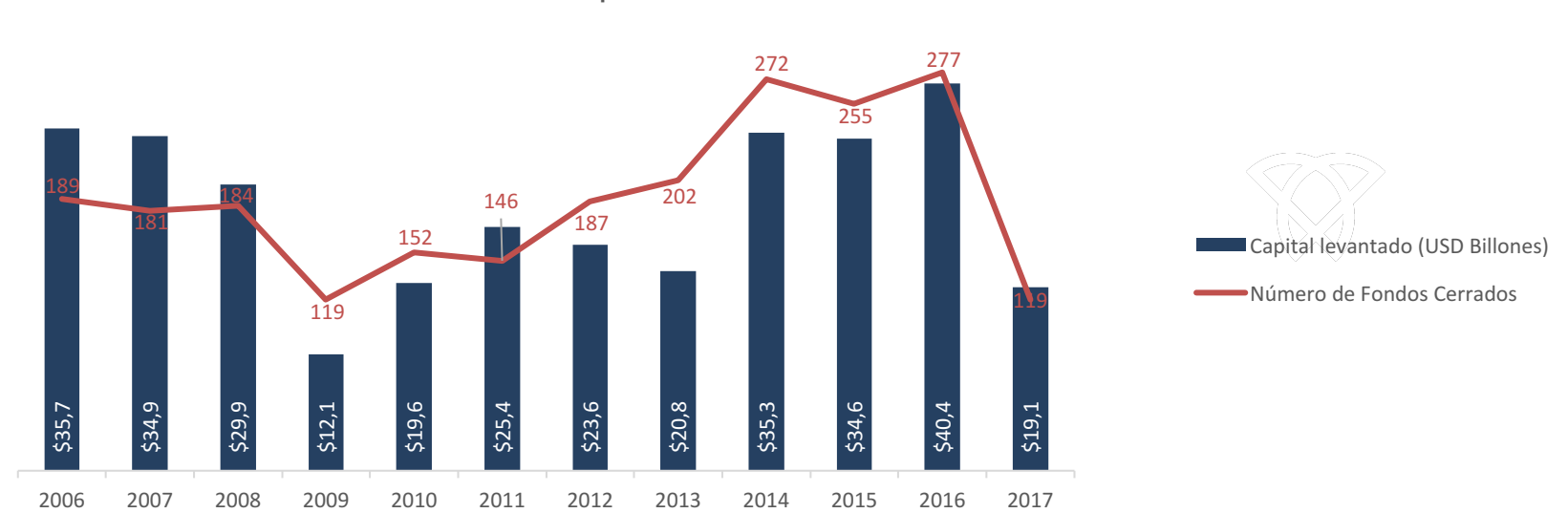
Fuente: Pitchbook, PE & VC Fundraising Report 2017

Los tamaños de los fondos en 2017 continúan su trayectoria de crecimiento, incrementando cada año desde el 2012. Gran parte de lo anterior se le atribuye al repunte del tamaño de las operaciones en todas las etapas. Por esta razón, los gestores profesionales se ven obligados a incrementar el capital levantado de manera que logren mantener sus estrategias y participar en rondas siguientes de financiación (*Follow-on rounds*). Por otro lado, el número de fondos levantando capital por un tamaño menor a USD 50 millones ha sido golpeado con más fuerza, siendo la categoría con el menor porcentaje del total de fondos en más de una década, mientras que se registran únicamente dos fondos con más de USD 1 billón levantado durante los primeros siete meses de 2017, entre estos la gestora NEA, la cual cerró en junio un vehículo de USD 3,3 billones, el fondo más grande de la historia.

Muchos de los fondos de gran tamaño han invertido una porción significativa de su capital en inversiones de etapa temprana y semilla, ejerciendo incluso mayor presión en los pequeños fondos. Por esta razón, las estrategias de despliegue de capital de las firmas tradicionales que invierten en etapas tempranas, deben considerar la presencia de grandes fondos en sus etapas de inversión.

Actividad de los fondos de capital emprendedor en etapa de levantamiento en Estados Unidos

Actividad de Fondos de Capital Emprendedor en Etapa de Levantamiento de Capital en Estados Unidos



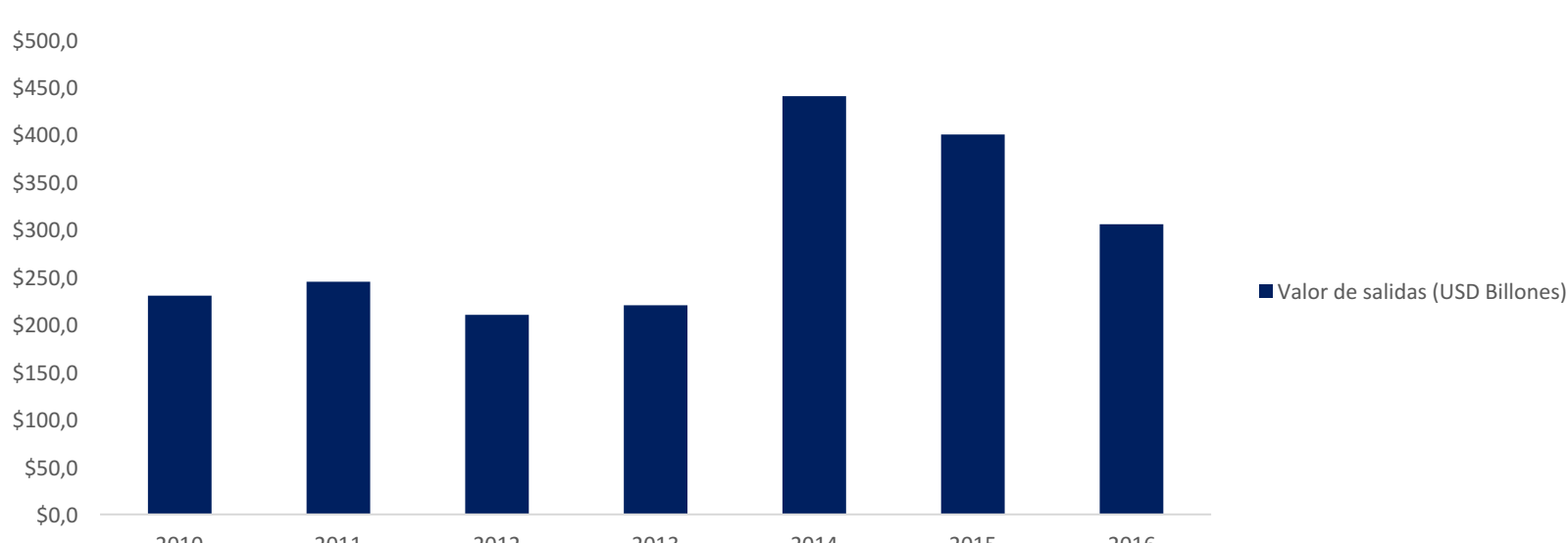
Fuente: Pitchbook, Venture Monitor 2Q 2017

Finalizando el 2016, el total de recursos levantados por los fondos de capital emprendedor se ha mantenido en un nivel estable, no obstante, podría frenar su su crecimiento en lo que resta del 2017. El tiempo promedio de duración de los fondos ha aumentado a seis años, un incremento notable en los últimos tiempos.

Los inversionistas siguen comprometidos con la inversión en activos alternativos. El 87% de fondos de capital emprendedor que cerraron en la primera mitad del año alcanzaron sus objetivos. A ese ritmo, la industria de fondos de capital emprendedor marcará su noveno incremento anual consecutivo. Como factor contribuyente, el promedio del tamaño de los fondos de capital emprendedor se ha establecido alrededor de los USD 160 millones, lejos de un promedio de USD 200 millones por año presentado hace una década.

Salidas

Actividad Global de Salidas

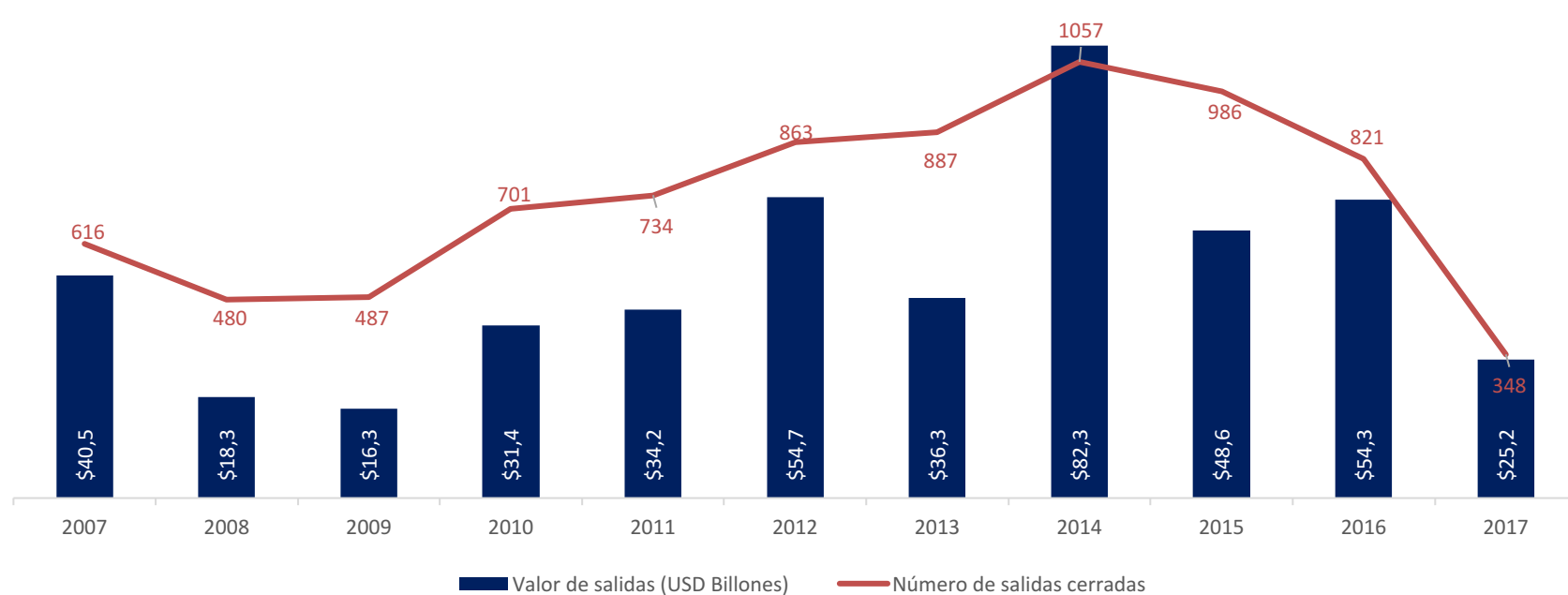


Fuente: Bain, Global Private Equity Report 2017

Aunque no alcanzó los altos niveles de 2014 y 2015, en el 2016 la industria de fondos de capital privado cerró otro año fuerte en salidas. Los acuerdos que habían quedado en espera durante la crisis financiera mundial finalmente fueron ejecutados. Las firmas y corporaciones de fondos de capital privado hicieron compras ambiciosas durante el año, compensando la incertidumbre de los mercados públicos que impulsaron las ofertas públicas iniciales (IPOs).

A primera vista, las cifras de las salidas a nivel global muestran disminuciones. El valor agregado de las salidas cayó un 23% en valor comparado con el valor del 2015. Sin embargo, las ventas de activos por USD 328 billones de un total de 984 operaciones constituye un valor importante, por lo que, en valor, la industria experimentó su cuarto mejor año en la historia.

Actividad de Salidas de los Fondos de Emprendimiento en Estados Unidos



Fuente: Pitchbook, Venture Monitor 2Q 2017

La actividad de salidas de los fondos de capital emprendedor continúa decreciendo gradualmente a niveles históricos. En el segundo trimestre se reportaron USD 10,5 billones en salidas de 156 transacciones, versus USD 17,2 billones en 211 salidas en el mismo periodo del año anterior (2016). Las cifras sugieren un decrecimiento desde 2014, año en el que se presencié la adquisición de Whatsapp por USD 21,8 billones.

Fuentes

Este documento es un resumen de las temáticas más relevantes encontradas en estudios de terceros, la información contenida fue extraída de las siguientes fuentes:

- PitchBook (2017). PE & VC Fundraising Report.
- PitchBook (2017). Venture Monitor 2Q 2017.
- Bain & Company, Inc (2017). Global Private Equity Report 2017.
- Preqin (2017). Secondary Market Update Q2 2017.
- Murray Devine Valuation Advisors (2017). Murray Devine Private Equity Valuations Report First Half 2017.

