

Propuesta Medidas de Reactivación Económica – Fondos de Capital Privado

1. Administración de los recursos del FOME para proveer financiamiento al sector privado

a) Definición de la política pública

El numeral 5º del artículo 4º del decreto 444 de 2020, por medio del cual se crea el Fondo de Mitigación de Emergencias – FOME (en adelante el “Fondo”), establece como uno de los usos posibles de los recursos del Fondo: *“Proveer directamente financiamiento a empresas privadas, públicas o mixtas que desarrollen actividades de interés nacional”*; y continúa el párrafo diciendo: *“... las decisiones sobre los recursos del FOME, deberán ser evaluadas de forma conjunta y en contexto con su objeto, no por el desempeño de una operación individual sino parte de una política integral para solventar las necesidades sociales y económicas ocasionadas por la situación de que trata el Decreto 417 de 2020”* (Emergencia Económica).

De acuerdo con lo establecido en el artículo 5 de este decreto, es facultad a cargo del Ministerio de Hacienda proveer de manera directa recursos de financiamiento a las empresas privadas, públicas o mixtas, quien en ejercicio de esta decisión *“Igualmente, podrá otorgar subsidios a tasas de interés, garantías, entre otras, siempre que se requieran para atender los objetivos del presente decreto legislativo”*.

b) Desarrollo de la política pública y propuesta

Naturalmente, la discrecionalidad de entregar financiamiento directo a empresas privadas en cabeza del Ministerio de Hacienda puede generar todo tipo de complejidades procedimentales, riesgos en el ejercicio de la función pública, posibles conflictos de interés y hasta debates políticos por la selección de las empresas beneficiadas. Por esta razón, entendemos que a la fecha las iniciativas de financiación que ha impulsado el Ministerio de Hacienda han estado encaminadas a la apertura de líneas de crédito por medio de los Bancos de Segundo Piso para que éstos, en su rol de intermediarios financieros, lleven a cabo la colocación de créditos con destinación a sectores específicos que el gobierno ha identificado como parte de su política integral para solventar las necesidades

sociales y económicas ocasionadas por la situación de emergencia por la que atraviesa el país.

Sin perjuicio de lo anterior, aunque consideramos que el direccionamiento de recursos por medio de los Bancos de Segundo Piso es una alternativa que permitirá movilizar recursos, éstos son líneas de redescuento que dejan a las empresas dependiendo de los modelos de *scoring* de los bancos comerciales, dejando a muchas empresas o proyectos sin acceso a estos recursos. Resulta entonces imperativo mencionar que en el sector financiero existen actores especializados en este tipo de operaciones los cuales podrían ayudar a optimizar el impacto de estas iniciativas del Gobierno Nacional, a saber: los gestores profesionales de Fondos de Capital Privado cuya tesis de inversión incluye empresas privadas colombianas, no listadas en la Bolsa de Valores de Colombia, así como proyectos productivos en el país, bien sea a través de inversiones de capital o de deuda en diversos sectores de la economía.

Lo anterior se fundamenta en que estos gestores especializados han desarrollado dentro de sus equipos de inversión competencias que les permiten analizar idóneamente negocios con atractivo de recuperación, crecimiento e impacto; así como el diseño de planes de negocios a la medida de cada empresa privada en la que invierten, irrigando de esta manera capital de manera “inteligente” que permite sacar adelante las reestructuraciones requeridas y catalizar la senda de recuperación de los negocios, mediante incentivos que se encuentran totalmente alineados con su gestión, y por un plazo mediano o largo (de hasta 10 años).

Es importante recordar que los Fondos de Capital Privado que invierten en Colombia han movilizado recursos por cerca de US\$11bn invertidos desde el año 2005 en prácticamente todos los sectores económicos colombianos. Dentro de las diferentes estrategias de inversión de estos fondos está, por ejemplo, el sector de construcción de obras civiles e infraestructura, sector que deberá ser protagonista en la recuperación económica del país entre otras cosas por su impacto positivo en la creación de empleo. La industria de Fondos de Capital Privado ha tenido un impacto muy relevante en el país con la creación de más de 98 mil empleos directos a través de las empresas y proyectos en los que ha invertido, un gran aporte a la productividad del país y al fortalecimiento del tejido empresarial colombiano.

c) Viabilidad jurídica de la propuesta

Ese financiamiento directo a empresas, privadas especialmente, se puede realizar por medio de Fondos de Capital Privado. No obstante, dado que el Ministerio de Hacienda y Crédito Público a través del FOME sería el inversionista directo de los Fondos de Capital Privado, actores como los Bancos de Desarrollo podrían invertir también o en su defecto es necesario que el decreto que permita esta facultad elimine para este caso puntual la necesidad de que el Fondo de Capital Privado cuente con más de un inversionista (artículo 3.3.2.6) del Decreto 2555 de 2010.

Es importante resaltar que, por tratarse de Fondos de Capital Privado, estos necesariamente deben ser administrados, como lo exige el marco regulatorio, por medio de sociedades fiduciarias, sociedades comisionistas de bolsa o sociedades administradoras de inversión, debidamente vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia. Adicionalmente, el correcto destino de estos recursos se puede definir por medio de reglamentos precisos sobre los objetivos de impacto (generación de empleo), sectores, costos de gestión, alineamiento de intereses y por supuesto, su inversión en Colombia.

2. Otras reformas para dinamizar el financiamiento de las empresas a través de los Fondos de Capital Privado

a) Separación de los Fondos de Capital Privado que inviertan en Colombia, de Otros Fondos de Capital Privado en el régimen de inversión de inversionistas institucionales

Tan o más importante que la posibilidad de que los recursos del FOME sean colocados por medio de gestores profesionales de Fondos de Capital Privado es que los inversionistas institucionales inviertan en estos nuevos Fondos de Capital Privado, ya que esto podría multiplicar el impacto y potenciar el monto de recursos destinados a atender el objetivo perseguido en el Decreto 444 de 2020, en la medida en que se canalice gran parte del ahorro privado del país. Esto se puede efectuar por medio de una modificación extraordinaria a su régimen de inversión.

No sobra recordar que a partir del 2016, en la reforma a los Regímenes de Inversión de los Fondos de Pensiones y las Compañías de Seguros, se unificó el límite de inversión en Fondos de Capital Privado locales e internacionales en un 10% para el fondo moderado y en un 15% para el fondo de mayor riesgo; eliminando los límites individuales de 5% para Fondos de Capital Privado Locales y 5% para Fondos de Capital Privado Internacionales aplicables para el fondo moderado y portafolios de

seguros de vida y del 7.5% para Fondos de Capital Privado Locales y 7.5% para Fondos de Capital Privado Internacionales, aplicables para el fondo de mayor riesgo de fondos de pensiones. Lo anterior, causó un descenso considerable de inversiones de los inversionistas institucionales colombianos en Fondos Locales.

En febrero de 2020, los Fondos de Pensiones colombianos tenían invertidos COP \$21.5bn en Fondos de Capital Privado, de los cuales COP \$19.6bn eran en Fondos de Capital Privado Internacionales y tan solo COP \$1.9bn en Fondos de Capital Privado Locales. Lo anterior no implica nada distinto a que el ahorro de los colombianos está financiando, a través de Fondos de Capital Privado Internacionales, el crecimiento de empresas y proyectos en otras geografías, mientras las empresas o proyectos colombianos no logran tener esta inyección de capital o deuda. Los empleos y el desarrollo económico se están generando en otros países y no en el nuestro.

En resumen, dada la coyuntura actual, resulta indispensable que los inversionistas institucionales tengan dentro de su régimen de inversiones un bolsillo especial para invertir en Fondos de Capital Privado que inviertan en Colombia y que promuevan el crecimiento y fortalecimiento de empresas y proyectos productivos colombianos.

Así, se propone incluir un límite de inversión del fondo moderado y portafolios de compañías de seguros de vida, y en el fondo de mayor riesgo de fondos de pensiones:

- Fondo Moderado:
 - Límite de 5% para inversión en Fondos de Capital privado que inviertan en Colombia.
 - Límite de 5% para inversión en Otros Fondos de Capital Privado.
- Fondo Mayor riesgo:
 - Límite de 7,5% para inversión en Fondos de Capital privado que inviertan en Colombia.
 - Límite de 7.5% para inversión en Otros Fondos de Capital Privado.

Sin embargo, es importante anotar que modificar los límites de inversión *per se* no asegura que los inversionistas institucionales vayan a invertir decididamente en Fondos de Capital Privado que inviertan en Colombia; sin duda, la promoción por parte del gobierno al más alto nivel es fundamental para lograr este objetivo.

b) Creación de un límite global independiente de 5% para los Fondos de Capital Privado de Deuda privada local dentro del régimen de Inversión de inversionistas institucionales

La coyuntura actual hace necesario dinamizar el mercado de deuda privada para poner a disposición del sector empresarial nuevos recursos. Para lograr esto se hace necesario realizar modificaciones al régimen de inversiones de inversionistas institucionales para incentivar la participación de estas entidades en la financiación de las empresas del sector privado del país.

Por lo tanto, al igual que como sucedió con los fondos de infraestructura que invierten mínimo 2/3 en proyectos estructurados bajo la Ley 1508 , en su momento, se propone la creación de un límite adicional al destinado para los Fondos de Capital Privado Locales y Fondos de Capital Privado Internacionales, para fondos de capital privado que tengan como estrategia la inversión en instrumentos de deuda a través del otorgamiento de créditos al sector privado o compra de los mismos a los establecimientos bancarios.

Así, se propone incluir un límite de inversión del fondo moderado y al fondo de mayor riesgo:

- Fondo Moderado: en adición al límite aplicable del 10% del valor del fondo para la inversión en Fondos de Capital Privado, se propone un bolsillo adicional del 5% para la inversión en Fondos de Capital Privado de Deuda, que inviertan en Colombia.
- Fondo Mayor riesgo: en adición al límite aplicable del 15% del valor del fondo para la inversión en Fondos de Capital Privado, se propone un bolsillo adicional del 7% para la inversión en Fondos de Capital Privado de Deuda, que inviertan en Colombia.

El cambio propuesto puede significar la movilización de recursos por más de \$10 billones de pesos al sistema productivo colombiano, lo que equivale aproximadamente al 1% del PIB. Esto es el 10% del total de la cartera corporativa y empresarial del país.

c) Aumentar la demanda de inversionistas

El Fondo Nacional de Pensiones de las Entidades Territoriales, FONPET, el cual tiene un régimen de inversión similar al de los fondos de pensiones obligatorios no se les permite invertir en Fondos de Capital Privado. Sin duda, la reglamentación de la emergencia económica es una oportunidad de movilizar recursos para fortalecer el empleo formal nacional por medio del sector empresarial colombiano, al tiempo de entregarle rentabilidad a los pensionados.

En caso de que por medio de la emergencia económica no se lleven aportes directos del Ministerio de Hacienda a las empresas privadas, no debería perderse la oportunidad de que el FONPET y los inversionistas institucionales vuelvan a impulsar el empleo formal por medio de la industria de Fondos de Capital Privado en el país y se comprometan a invertir sus recursos en Colombia, buscando generar impacto en el país y no fuera de este, como desafortunadamente hoy sucede.

Es importante destacar que a través de los Fondos de Capital Privado en Colombia se movilizan recursos a todos los sectores de la economía y a todo tipo de empresas pequeñas, medianas y grandes; así como a proyectos que generan desarrollo y crecimiento económico para el país. Sin mencionar, por supuesto, que estas inversiones dejan retornos positivos que incrementan el valor de los portafolios de pensiones de los colombianos.