

Latin American Venture Capital Association (LAVCA) es la Asociación de Fondos de Capital Privado y Fondos de Capital Riesgo en Latinoamérica. LAVCA es una institución sin ánimo de lucro que agrupa a inversionistas de la región. LAVCA promueve el crecimiento y desarrollo de la industria de capital de riesgo y capital privado en América Latina y el Caribe a través de diferentes programas de educación, promoción de políticas públicas, investigación y networking.

Para información más detallada sobre la Encuesta Latinoamericana de Gobierno Corporativo para Fondos de Capital Privado contacte:



www.lavca.org



www.governanceconsultants.com



Latin American Venture Capital Association

ENCUESTA DE GOBIERNO CORPORATIVO ENTRE GESTORES DE FONDOS DE CAPITAL PRIVADO EN LATINOAMÉRICA – 2008

Empresas Cerradas y Familiares Latinoamericanas

Este informe fue preparado por *Governance Consultants* para la *Latin American Venture Capital Association (LAVCA)* en el marco del Programa de Gobierno Corporativo. El programa está respaldado por la Corporación Andina de Fomento, el Fondo Multilateral de Inversiones y las firmas de auditoría internacional (*Latin American Coordinating Committee*): BDO International, Deloitte, Ernst & Young, Grant Thornton, KPMG y PwC.



Latin American Venture Capital Association (LAVCA) es la Asociación de Fondos de Capital Privado y de Capital Emprendedor en Latinoamérica. LAVCA es una institución sin ánimo de lucro que agrupa a inversionistas de la región. LAVCA promueve el crecimiento y desarrollo de la industria de capital privado en América Latina y el Caribe a través de diferentes programas de educación, promoción de políticas públicas, investigación y *networking*.

- Al 93% de los fondos les preocupa el nivel de desarrollo de los sistemas judiciales para resolver controversias corporativas derivadas de su participación en las empresas
- El 79% de los encuestados le preocupa el “enforcement” de los acuerdos y compromisos corporativos en Latinoamérica.
- Para el 83%, el riesgo más importante es que la Junta Directiva / Directorio carezca de profesionalismo y sea nombrada en relación a las calidades de familia y no por criterios técnico, objetivos y profesionales.

LAVCA y las firmas de auditoría internacional (BDO International, Deloitte, Ernst & Young, Grant Thornton, KPMG y PwC), con el apoyo de la Corporación Andina de Fomento (CAF) y el Fondo Multilateral de Inversiones (FOMIN), ha considerado de vital importancia estructurar herramientas en materia de Gobierno Corporativo para facilitar la inversión en Latinoamérica en empresas cerradas - familiares.

Para ello desarrolló esta encuesta entre gestores de fondos de capital privado, con el objetivo de establecer los riesgos más importantes en materia de Gobierno Corporativo para este tipo de inversionistas.

Este diagnóstico de opinión es el preámbulo de un trabajo que enmarca el papel de los Fondos de Capital Privado en el Gobierno Corporativo y complementa un set de herramientas elaborado por LAVCA para sistematizar la evaluación de Gobierno Corporativo por parte de los gestores de fondos de capital privado.

Este estudio considera las opiniones de treinta (30) Gestores de Fondos de Capital Privado en temas vinculados al concepto de Gobierno Corporativo, fundamentales para generar confianza al inversionista. Los Gestores de Fondos de Capital Privado incluidos en la encuesta cuentan con un portafolio que supera los 4.100 millones de dólares destinados a la inversión en empresas cerradas y de familia en Latinoamérica.

El Gobierno Corporativo en empresas cerradas y familiares hace referencia a institucionalizar la administración; controlar la información financiera para todos los grupos de interés; regular las relaciones entre socios/familiares, empleados, proveedores o clientes; proteger a los accionistas minoritarios; y, en general, la forma más eficiente de fortalecer los órganos de dirección y control de las compañías.

La mayor parte de las compañías latinoamericanas son no listadas y/o de carácter familiar. Los gestores de capital privado juegan un papel cada día más importante en la financiación del crecimiento de compañías familiares.

Este documento describe los aspectos determinantes de Gobierno Corporativo en los que los empresarios deben trabajar cuando buscan una inversión de capital privado. Los resultados sobre la importancia otorgada al Gobierno Corporativo para los Gestores de Fondos en Latinoamérica y la vigencia de este concepto para Empresas Familiares fueron contundentes. El 70% de los encuestados no invierte en compañías que no se comprometan con el Gobierno Corporativo, el 21% no invierte en ciertos mercados porque no garantizan criterios mínimos de gobernabilidad y el 85% lo considera igual o más importante que la situación financiera a la hora de evaluar una inversión.

El Gobierno Corporativo es el ingrediente básico para que empresas medianas con potencial se conviertan en compañías grandes, exitosas y sostenibles desde la óptica de los inversionistas.

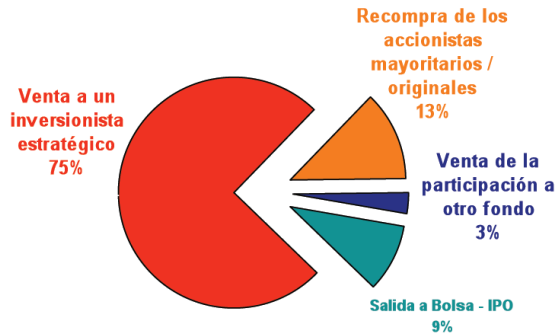
Principales hallazgos

- El 100% de los encuestados considera **importante o muy importante**, negociar con los accionistas de la empresa, las siguientes medidas: estructura del directorio y participación en la designación del CEO y del CFO.
- El 93% de los encuestados considera **importante o muy importante** contar con un auditor externo de primer nivel en la compañía.
- El 94% de los fondos considera **fundamental** contar con representación propia en el Directorio.
- El 73% de los encuestados considera **muy importante** establecer acuerdos sobre la periodicidad de la comunicación entre inversionista y empresa (revelación de la información).
- Más del 90% de los encuestados opina que los acuerdos sobre la política de distribución de dividendos y los modelos de compensación ejecutiva de la compañía son **igual de importantes, o más** que los riesgos financieros.
- El 50% de los fondos entrevistados estaría dispuesto a pagar valores adicionales en empresas con buenas prácticas de Gobierno Corporativo. De los fondos que respondieron que pagarían un Premium, el 60% incrementaría el valor original hasta en un 15%.
- El 75% de los fondos encuestados opina que la mejor estrategia de salida es vender la participación a un inversionista estratégico, 12% usualmente revende su participación a los accionistas originales y 9% ejerce su estrategia de salida a través de bolsa.

7. Estrategia de salida de los Fondos de Capital Privado

LA MEJOR ESTRATEGÍA DE SALIDA ES VENDER A UN ESTRATÉGICO

¿Cuál es el tipo de salida más frecuente para inversionistas en compañías familiares o cerradas de Latinoamérica?



Fuente: Investor Opinion Survey para Fondos de Capital Privado, 2008

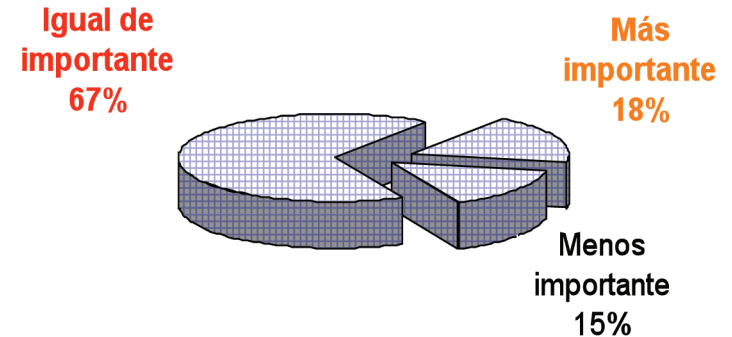
El negocio de los Fondos de Capital Privado tiene horizontes limitados de tiempo. Su lógica es que después de determinados años como accionista de la empresa el fondo buscará salir del negocio. Esto ocurre cuando la compañía es más profesional y tiene una mejor posición en el mercado, por lo tanto, es el momento de realizar su inversión y buscar el mejor comprador disponible para que continúe el proceso de desarrollo de la compañía.

Latinoamérica sigue estando caracterizada por su falta de desarrollo del mercado público de valores.

Datos de la encuesta

1. Importancia del Gobierno Corporativo en Latinoamérica

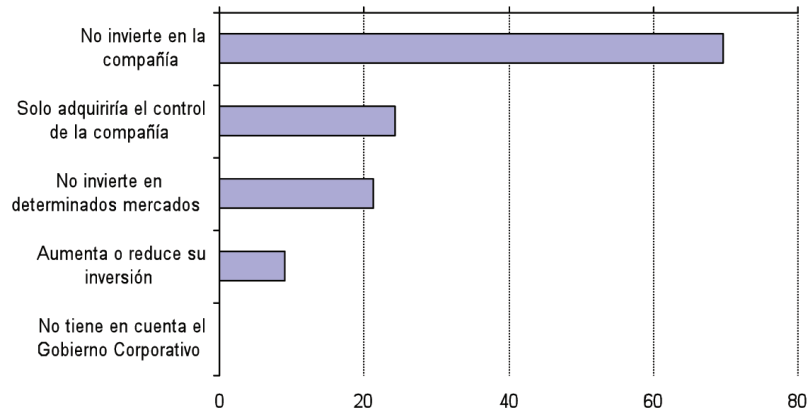
Importancia del Gobierno Corporativo respecto a la situación financiera de la compañía en la que va a invertir es:



Fuente: Investor Opinion Survey para Fondos de Capital Privado, 2008

85% de los Fondos de Capital Privado en Latinoamérica considera que las prácticas del Gobierno Corporativo son un factor de inversión tan o más importante que la situación financiera de la empresa donde invierten.

¿Cómo afecta el Gobierno Corporativo su decisión de inversión?



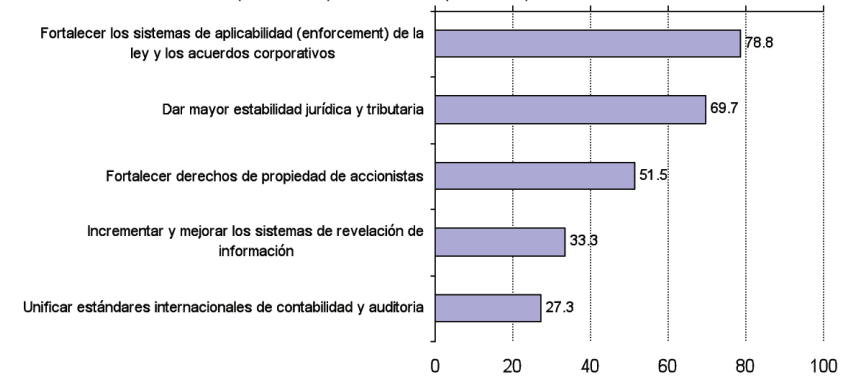
Fuente: Investor Opinion Survey para Fondos de Capital Privado, 2008

70% considera que las prácticas de Gobierno Corporativo son fundamentales para invertir en la compañía.

6. Reformas para facilitar la inversión en Latinoamérica

APLICAR LA LEY Y ESTABILIDAD JURÍDICA Y TRIBUTARIA SON LAS REFORMAS MÁS URGENTE PARA ATRAER LA INVERSIÓN

Reformas prioritarias que se deben implementar para facilitar la inversión

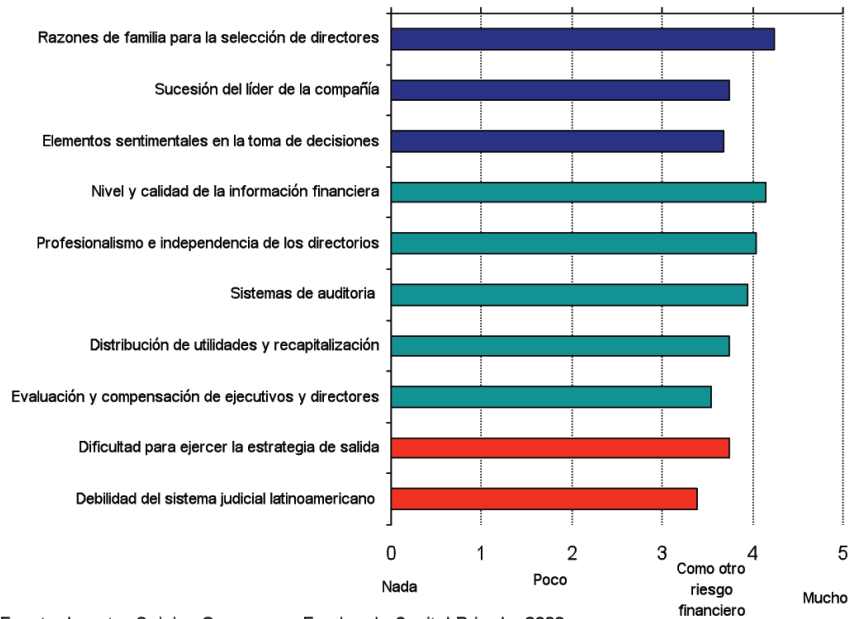


Fuente: Investor Opinion Survey para Fondos de Capital Privado, 2008

La debilidad del sistema judicial sigue siendo un riesgo latente para los inversionistas. De enfrentarse a un conflicto con otros accionistas no hay confianza en que el sistema judicial cuente con los niveles de sofisticación y desarrollo para entender la operación y/o hacer cumplir la decisión.

5. En materia de riesgos empresariales

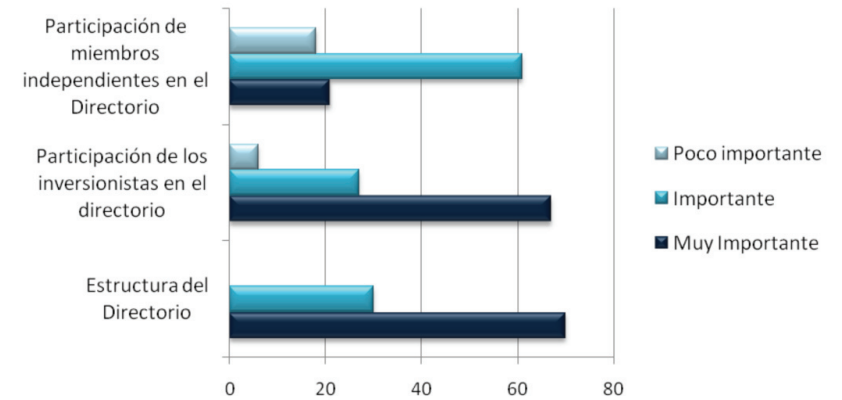
RIESGOS NO FINANCIEROS PARA EL INVERSIONISTA



Fuente: Investor Opinion Survey para Fondos de Capital Privado, 2008

Para el **97%** de los Gestores de Fondos entrevistados las metodologías de evaluación y compensación siguen siendo tan importantes como los riesgos financieros.

2. Junta Directiva (Directorio o Consejo de Administración), lo más importante



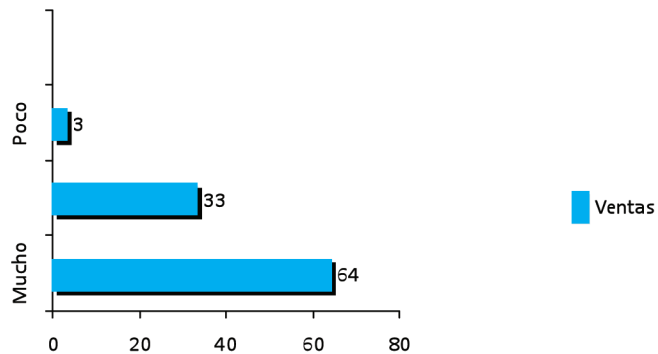
Fuente: Encuesta Latinoamericana de Gobierno Corporativo para Fondos de Capital Privado – LAVCA y Governance Consultants, 2008

El eje conductor del proceso de gobernabilidad y crecimiento empresarial es el Directorio.

Los inversionistas esperan tener participación en el Directorio y buscan lograr una representación equilibrada entre los intereses de los diferentes accionistas y miembros independientes.

3. Importancia del auditor externo para la generación de confianza a la inversión

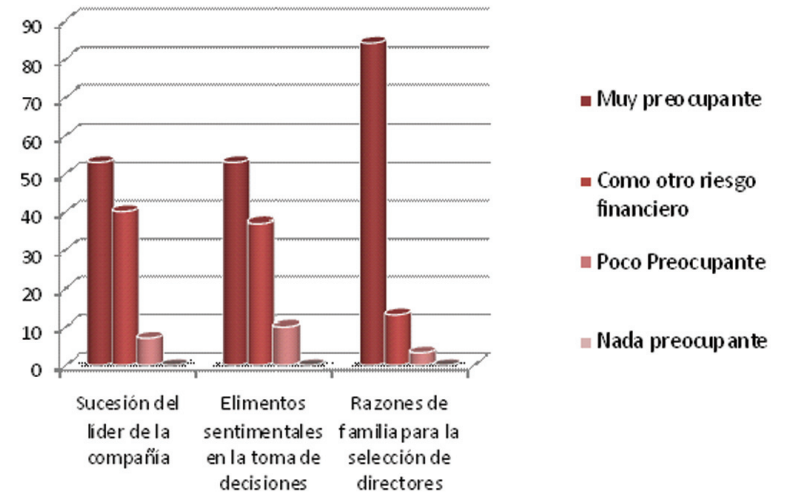
Importancia de la independencia en los sistemas de auditoría



Fuente: Encuesta Latinoamericana de Gobierno Corporativo para Fondos de Capital Privado – LAVCA y Governance Consultants, 2008

93% de los fondos encuestados plantea la necesidad de que la empresa donde invierten cuente con un auditor externo.

4. Riesgos asociados a las empresas familiares



Fuente: Encuesta Latinoamericana de Gobierno Corporativo para Fondos de Capital Privado – LAVCA y Governance Consultants, 2008

Las subjetividades y las razones de familia son riesgos que los inversionistas NO están dispuestos a correr.

Un manejo adecuado y transparente para garantizar mecanismos que mitiguen estas situaciones es determinante.

83% de los encuestados considera como un riesgo muy importante el nombramiento de directores y ejecutivos por la relación familiar.