

---

# **Zephyr Management, L.P.**

## **“Qué se necesita para ser un administrador exitoso de Fondos Capital Privado en Colombia”**

**Presentación para el Proyecto Impulso Fondos Capital Privado y Fondos Capital de Riesgo en Colombia**

**Abril 2004**  
**Bogotá, Colombia**

# Agenda

1. Descripción de Zephyr Management, L.P.
2. Estrategia de Inversión de Zephyr Management, L.P.
3. Perspectiva de Inversión en Colombia
4. Recomendaciones

---

# Descripción de **Zephyr Management, L.P.**

# Zephyr Management, L.P.

***“Invirtiendo donde la realidad es mejor que la percepción”***

- Administrador de fondos con un capital comprometido de \$900 millones de dólares
- Los fondos invierten geográficamente en:
  - Mercados emergentes
  - Estados Unidos
- Las estrategias de inversión del fondo incluyen:
  - Capital para adquisiciones/capital de expansión
  - Capital de riesgo (venture)
  - Activos/deuda restructurada (distressed assets/debt)
  - Valores bursátiles
- Basado en Nueva York con profesionistas en Londres, Ciudad de México, Johannesburgo y Lagos. Asociación y socios locales en Ciudad de México, Singapur y Cairo.
- Los inversionistas incluyen: IFC, University of Texas, Vanderbilt University, University of North Carolina, Ford Foundation, Knight Foundation, MacArthur Foundation, HarborVest, Hunt Investments, Equity Group Investments, Okabena, Rockefeller & Company, Sumitomo, FMO, NAFIN, Bancomext, entre otros.

# Zephyr en América

- **ZN Mexico Funds (ZNM I & II)**
  - *Capital privado en México*
- **Zephyr Latin America Fund (ZLAF)**
  - *Valores bursátiles en América Latina*
- **Zephyr Investment Partners (ZIP)**
  - *Capital de riesgo (venture) en Estados Unidos*
- **Municipal Capital Appreciation Partners (MCAP I, II, III)**
  - *Deuda restructurada en Estados Unidos*

# Fondos ZN Mexico

- **ZN Mexico** fue formado en 1998 por **Zephyr Management** y los directores de **Nexus Capital** (Ciudad de México)
- Los fondos invierten en **empresas medianas familiares**. Las inversiones son de \$10-25 millones de dólares por un interés mayoritario o un interés minoritario de influencia
- **ZN Mexico I**
  - Creado en 1999 con capital comprometido de **\$77 millones de dólares**
  - Completamente invertido en cinco compañías
- **ZN Mexico II**
  - Creado en el 2002 con capital comprometido de **\$125 millones de dólares**
  - 45% invertido en cuatro compañías

---

# Estrategia de Inversión de Zephyr Management

# Estrategia de Inversión de Capital Privado

## Oportunidad

Oportunidad de invertir en compañías que aún no están listadas

## Equipo Local

Potencial para conformar un equipo que opere localmente con experiencia tanto local como internacional que administre el fondo y ejecute la estrategia

## Potencial para agregar valor

Refleja la habilidad de los administradores de agregar valor a compañías familiares, pequeñas o de tamaño mediano, u otras compañías privadas

## Potencial de acceso

Acceso a compañías con un gran potencial de crecimiento

## Rendimiento

En México, hay mayores tasas de crecimiento con menor riesgo que se traduce en un rendimiento superior al encontrado en Estados Unidos

## Oportunidad sostenible

Oportunidad sostenible de poder crear fondos subsequentes

## Salida

Compañías atractivas para un comprador estratégico en busca de una plataforma para acceder el mercado Mexicano de alto crecimiento y de Norte América



---

# Perspectiva de Inversión en Colombia: Un caso práctico

# Perspectiva sobre la posibilidad de una inversión en Colombia

**Zephyr analizó la posibilidad de crear un Fondo de Capital Privado (“FCP”) en Colombia – “Zephyr Colombia Fund” – Este análisis se realizó durante el primer semestre del 2003.**

- En febrero del 2003 Zephyr comenzó a analizar la posibilidad de crear un nuevo FCP para invertir en compañías de tamaño mediano en Colombia como parte de su estrategia de expandirse en América Latina.
- En marzo 2003 se realizó el primer contacto con el viaje de uno de nuestros Principals a Bogotá.
- Como consecuencia de esa reunión, Zephyr asignó un equipo completo para analizar el potencial del mercado Colombiano.
- En junio 2003 el equipo completo realizó un viaje para llevar a cabo entrevistas con empresarios, abogados, contadores, consultores, banqueros, representantes de gobierno y con un potencial socio local.
- Como parte del análisis, el equipo de Zephyr llevó a cabo una auditoría extensiva (due diligence) de la oportunidad que se presentó al Comité de Nuevos Negocios.

# Perspectiva sobre la posibilidad de una inversión en Colombia

## Oportunidad para Zephyr

- Crear un FCP en Colombia
- Posibilidad de asociarse con profesionistas locales
- Potencial para conformar un equipo que opere localmente con experiencia tanto local como internacional que administre el fondo y ejecute la estrategia
- Posicionar la estrategia de mercadeo del fondo como un fondo de Zephyr e introduciéndolo a la extensa base de inversionistas de Zephyr
- Diseñar la estrategia de inversión del fondo e introducir el enfoque al consumidor y la experiencia del equipo de Zephyr
- Crear el equipo de administración del fondo para incluir profesionistas en inversión y operaciones

## “Zephyr Colombia Fund”

- Plataforma para expandirse en América Latina, especialmente en el mercado Andino pudiendo resultar para Zephyr en un flujo de transacciones en el mediano y largo plazo
- Aplicar la experiencia en administración (“know-how”) de fondos de México
- Un nuevo producto para ofrecerle a la base de inversionistas de Zephyr
- Replica de la estrategia aplicada en México en virtud de ser países similares guiados al consumo
- Una oportunidad de inversión consistente con la estrategia global y misión de Zephyr

# Puntos atractivos de inversión para crear un FCP en Colombia

- Tercer mercado mas grande en América Latina después de Brazil y México
- Colombia representa una plataforma para acceder el mercado Andino (Ecuador, Perú y Bolivia)
- Ubicación estratégica en el norte de América del Sur con puertos en el Océano Pacífico y Océano Atlántico
- Estrategia “Seguridad Democrática” – apoyada por Estados Unidos
- Administración que ha tenido éxito en el manejo macroeconómico – 70 años de crecimiento del PIB
- Sector de consumo sólido
- Estrategia orientada a la exportación en el 2004-2005 que atraerá mayores flujos de inversión através de actividades promocionales e iniciativas de integración del comercio
- Beneficios comerciales derivados del ATPDEA (US Andean Trade Promotion and Drug Eradication Act) – ciertos productos exportados a Estados Unidos estan libres de tarifas
- Excelente capital humano - comunidad empresarial sólida, muy sofisticada y emprendedora
- Una cantidad importante de compañías familiares de tamaño mediano que requieren capital de expansión e institucionalización de administración y operaciones
- Oportunidades de adquirir subsidiarias escindidas de grupos económicos
- El financiamiento bancario de largo plazo local es limitado, lo que genera demanda por capital
- Creciente liquidez de fuentes internacionales dirigidas a los sectores público y privado (Plan Colombia, Préstamos del Banco Mundial, etc.)
- Un mercado con poca penetración de capital privado
- Apoyo del Fondo Monetario Internacional incrementando el acceso de Colombia a los mercados de capitales internacionales

# Puntos atractivos de inversión para crear un FCP en Colombia

## (continuación)

- Existe buena administración de la política económica por el Banco Central
- Tendencia de las compañías colombianas de expandirse regionalmente a Perú, Ecuador y Venezuela en busca de crecimiento y de la integración de los mercados
- Compañías colombianas se están enfocando a la exportación y estas exportaciones se han diversificado dada la desaceleración económica de Venezuela
- Las leyes mercantiles y del mercado de valores colombianas permiten la emisión de deuda convertible y ha habido casos en los cuales este esquema se ha utilizado para estructurar adquisiciones y/o inversiones en empresas
- El gobierno colombiano está muy interesado en atraer capital privado a Colombia y existe la posibilidad de que pueda co-invertir en un FCP
- Agencias multilaterales colombianas, estadounidenses y europeas han expresado un interés en apoyar a la comunidad empresarial para fortalecer a la economía en Colombia
- Colombia tiene el mayor número de préstamos de instituciones multilaterales de entre todos los países Latinoamericanos. Esto muestra gran credibilidad del país y aumenta su credibilidad internacional en instituciones y en la obligatoriedad de contratos

# Riesgos identificados con una posible inversión en Colombia

- **Riesgo Macroeconómico**
  - Aumento en gasto gubernamental por el combate a la guerrilla
  - La inestabilidad política, aumentos fiscales y otras medidas
  - Desaceleración de la actividad económica
  - Gran concentración de exportaciones en solo dos países: Estados Unidos y Venezuela
- **Riesgo de Seguridad y Político**
  - Conflicto con la guerrilla y consecuencias para el crecimiento de Colombia
  - Continuación durante el 2004-2005 de la violencia y la inseguridad
- **Riesgo de disminución del flujo de liquidez**
  - Posible disminución de inversión extranjera directa y flujo de capital proveniente de instituciones multilaterales
  - Inversión de liquidez local en bienes raíces principalmente
- **Riesgo de inversión - Riesgo de salida**
  - Falta de salidas para las inversiones así como barreras culturales en compartir el control en los negocios
  - Mercados de capitales muy ilíquidos
  - Regreso de empresas multinacionales a Colombia e inversiones de nuevas multinacionales
  - Expansión en Colombia de compradores estratégicos
  - Pocos FCP locales en Colombia – número reducido de transacciones de capital privado en Colombia - no se han logrado salidas de estas inversiones (Información a junio del 2003)

---

# Recomendaciones

# Que se requiere para que un FCP tenga éxito en Colombia?

## Retos Macroeconómicos y Políticos

## Retos de Inversión

- Otorgar beneficios fiscales para negocios y empresas
- Celebración y/o renovación de convenios fiscales regionales sobre productos colombianos
- Celebración de tratados comerciales y renovación de convenios fiscales con Estados Unidos y Europa
- Reto de remover el viajar a Colombia como una actividad que debe ser pre-aprobada para ejecutivos de empresas multinacionales
- Reto de reducir y modificar la percepción de inestabilidad política en la region Andina
- Reducción de impuestos a inversionistas en el mercado de valores
- Esfuerzos continuos para inmovilizar a los grupos insurgentes
- Promover la agenda legislativa: Reformas fiscales y de pensiones, ley de amnistía, legislación anti-terrorista, reformas al poder judicial
- Aplicación del acuerdo político con el Congreso para una más rápida aprobación de legislación
- Mercados de capitales – hacer las reformas necesarias para que los fondos de pensiones puedan invertir en acciones
- Empresas multilaterales – Promover el establecimiento en Colombia de dichas empresas mediante el otorgamiento de incentivos fiscales
- Presencia – Promover que compradores estratégicos incrementen su presencia en Colombia



# En conclusión...

- Colombia siempre ha tenido una vida institucional e históricamente ha sido un país estable
- Se espera una mayor recuperación económica - un crecimiento económico de aproximadamente 3.8% del PIB en el 2004
- Estabilidad de la moneda – reducción de la inflación por debajo del 6% durante el 2004
- Existe buena administración de la política económica por el Banco Central.
- Hay una clase muy grande y sofisticada de emprendedores dispuestos a afrontar la incertidumbre.
- Existe una cultura empresarial muy fuerte y arraigada.
- Creciente demanda interna
- El gobierno colombiano está muy interesado en atraer capital privado a Colombia y quizá puede co-invertir directamente en un FCP
- Esfuerzos por combatir la guerrilla
- Creciente liquidez entrando a Colombia
- Un número significativo de compañías de tamaño mediano
- Seguridad y confianza en la comunidad empresarial en Colombia
- Relaciones sólidas con Estados Unidos