

El Venture Capital como alternativa de inversión de las microempresas de la ciudad de Pereira para apalancar sus proyectos de emprendimiento¹

Adela Barrionuevo Yungan
Víctor Hugo Gómez Valencia

Resumen

El Venture Capital “es una forma de inversión que ha presentado un auge en los últimos años, no solo en los países desarrollados, sino que se ha venido consolidando en países emergentes como Colombia” (Unidad de Análisis de Mercados Financieros UAMF, 2015, p. 1), siendo promotores de importantes proyectos que aportan al desarrollo económico de los países. Esta forma de financiamiento, que en la actualidad conforma una industria y tiene una gran participación en la economía de varios países y particularmente en Colombia, es clave para el desarrollo económico y social, pues llega a sectores donde otros mecanismos tradicionales para conseguir recursos como el sector bancario y otras entidades que pueden emitir microcréditos no acceden. En este sentido, en el presente artículo, se analizará el potencial que pueden llegar a tener las microempresas de la ciudad de Pereira, para obtener apalancamiento bajo esta modalidad, identificando las microempresas con un año de antigüedad de registro ante la Cámara de Comercio y las necesidades que presentan y que pueden ser subsanadas mediante el VC, así como los requisitos y etapas para la participación en VC a través de una estrategia financiera, como una forma de contribuir a la sostenibilidad y crecimiento de las medianas y pequeñas empresas de la ciudad de Pereira, impactando de forma positiva una de las mayores restricciones que tienen las empresas de dicho sector en la ciudad.

Palabras Clave: Venture capital, emprendimiento, microempresas

Abstract

Venture Capital "is a form of investment that has shown a boom in recent years, not only in developed countries, but has been consolidating in emerging countries such as Colombia" (Unit for Analysis of Financial Markets UAMF, 2015, page 1), being promoters of important projects that contribute to the economic development of the countries. This form of financing, which currently forms an industry and has a large participation in the economy of several countries and particularly in Colombia, is key to economic and social development, since it reaches sectors where other traditional mechanisms to obtain resources such as banking sector and other entities that can issue microloans do not access. Therefore, in this article, we will analyze the potential that microenterprises in the city of Pereira may have to obtain leverage under this modality, identifying microenterprises with one year of registration before the Chamber of Commerce and needs that they present and that can be corrected through the VC, as well as the requirements and stages for participation in VC through a financial strategy, as a way to contribute to the sustainability and growth of medium and small businesses in the city of Pereira, positively impacting one of the biggest restrictions that the companies of this sector have in the city.

Keywords: Venture Capital, entrepreneurship, microenterprises.

¹ Trabajo presentado como requisito académico para optar al título de magíster en Administración financiera, Universidad Eafit

1. Introducción

Cuando se emplea la palabra finanzas, se habla de dinero. Es la parte monetaria y de capital dentro de la empresa, y su importancia radica en que sin dinero y sin capital simplemente no existiría la fortaleza de la empresa. Si bien es cierto que la empresa empieza con el hallazgo de un problema y la capacidad para poder resolverlo, satisfaciendo la necesidad de alguien que está dispuesto a pagar por ello, también es cierto que la finalidad de un negocio es la obtención de una ganancia, expresada generalmente en dinero. Y allí radica la importancia de las finanzas en la empresa.

Es indudable la importancia que tienen las PYMES en el crecimiento económico, sin embargo, conforme un estudio realizado por la Universidad Tecnológica de Pereira, se evidencia que las pequeñas y medianas empresas de la ciudad de Pereira “viven enfrentadas a muchos problemas tanto internos como externos, que les impiden llevar a cabo procesos de fortalecimiento y expansión como son” (Universidad Tecnológica de Pereira, 2007):

- Restricciones al crédito
- Dificultades en la identificación y acceso a la tecnología adecuada
- La deficiente infraestructura física
- Falta de asociatividad empresarial

En muchas variables, la preocupación parece ser la misma: “las empresas nuevas, pequeñas y con capital familiar son las que enfrentan mayores restricciones crediticias” (Banco Mundial, 2003), por lo que se considera el financiamiento a través de los fondos de Venture Capital como un elemento clave para los ecosistemas emprendedores integrados por medianas y pequeñas empresas principalmente:

El VC consiste en el financiamiento de empresas nacientes cuyas proyecciones de rentabilidad y éxito en el mercado resultan prometedoras, pero que por sus características no pueden acceder a otras fuentes de financiamiento tal como el mercado bursátil, pues no cumplen los requisitos mínimos para listarse en bolsa, lugar donde podrían adquirir recursos vía IPO, ADR si se trata del mercado estadounidense o vía GDR si es a nivel mundial; o el sector bancario, ya que para este tipo de empresas es difícil acceder al crédito, pues, en general, éstos están ligados a activos o garantías que no poseen al ser empresas nacientes. (Unidad de Análisis de Mercados Financieros UAMF, 2015, p. 1)

De ésta manera, el VC es una forma de financiación de alto riesgo, también denominada capital de riesgo que se ve aplacada mediante ciertos beneficios que el inversionista adquiere sobre la firma como garantía de protección a su capital. “*Su importancia radica en que les permite a empresas con corta trayectoria en el mercado, acceder a una novedosa forma de capitalización que garantice los medios necesarios para impulsar su crecimiento*” (Unidad de Análisis de Mercados Financieros UAMF, 2015, p. 2). Llevado a un contexto macroeconómico, permite reducir la brecha de inversión en el país, fomentando el crecimiento de firmas de gran potencial, capaces de generar suficientes externalidades positivas al país, ya que generalmente se promueven proyectos innovadores, con un gran componente de investigación y desarrollo para crear productos con un valor agregado apoyado en la tecnología.

2. Sección de teoría

La primera verdadera firma de capital de riesgo fue American Research and Development (ARD), establecida en 1946 por el presidente del MIT Karl Compton, el general Georges F. Doriot, profesor de la

Harvard Business School y líderes empresariales locales. Este pequeño grupo realizó inversiones de alto riesgo en empresas emergentes basadas en tecnología desarrollada para la Segunda Guerra Mundial. El éxito de las inversiones varió ampliamente:

Casi la mitad de las ganancias de ARD durante sus 26 años de existencia como entidad independiente provino de su inversión de \$ 70,000 en Digital Equipment Company en 1957, que creció en valor a \$ 355 millones. ARD se estructuró como un fondo cerrado de cotización pública. Un fondo cerrado es un fondo mutuo cuyas acciones se intercambian de un inversor a otro en una bolsa como una acción individual. Estos fondos recaudan capital por adelantado al vender acciones a los inversores. Si los inversores ya no desean mantener la inversión, pueden vender las acciones en un intercambio público a otros inversores. Esta disposición permitió al fondo invertir en activos líquidos, con la seguridad de que no necesitarían devolver el capital de los inversores en un período de tiempo incierto. Debido a que era una inversión líquida que podía comprarse o venderse libremente, las regulaciones de la Comisión de Seguridad e Intercambio no excluían a ninguna clase de inversores de mantener las acciones. Los inversores institucionales mostraron poco interés en estas acciones, citando los riesgos asociados con un nuevo estilo de inversión no probado. Como resultado, las acciones en ARD se comercializaron principalmente a individuos. (The Journal of Economic Perspectives, 2008, p. 145)

La gran mayoría de estudios que pretenden analizar los determinantes del VC, encuentran muy apropiado incluir dentro de éste el impacto de las variables macroeconómicas. “Entre los estudios más relevantes se encuentran: Gompers y Lerner (1998) y Aylward (1998) determinan como el desempeño de variables macroeconómicas como el crecimiento del PIB en Estados Unidos tienen una relación positiva con la creación de nuevas compañías” (Gutiérrez, 2010, p. 19), lo que incrementaría la demanda de nuevo VCF ya que manifiestan que existen oportunidades más atractivas para los emprendedores si la economía está creciendo rápidamente.

En la industria se destaca la presencia de los fondos de capital riesgo, que son los vehículos especiales de inversión usados para realizar las operaciones de financiación empresarial, los cuales suelen ser estructurados para una vida limitada promedio de diez años, tiempo durante el cual los inversores institucionales no pueden vender su participación, ni cambiar su porcentaje de capital a aportar (Phalippou, 2010). Los fondos tienen como primera función agrupar los recursos que aportan los distintos inversores institucionales, denominados limited partners, que suelen ser individuos, bancos, compañías de seguros, fondos de pensiones y gobierno (Vásquez, 2014, p. 9).

Una amplia literatura ha discutido la financiación de las empresas jóvenes. La incertidumbre y las asimetrías informativas suelen caracterizar a las empresas jóvenes, especialmente en las industrias de alta tecnología. Si la empresa aumenta el capital de inversionistas externos, el administrador tiene un incentivo para participar en gastos inútiles (como lujosas oficinas) porque el administrador puede beneficiarse desproporcionadamente de estos, pero no soporta todo el costo. “De manera similar, si la empresa aumenta la deuda, el administrador puede aumentar el riesgo a niveles indeseables” (The Journal of Economic Perspectives, 2008, p. 152) Si no se pueden prever todos los resultados de la actividad empresarial, y el esfuerzo del empresario no se puede determinar con total confianza, puede ser difícil redactar un contrato que rijan la financiación de la empresa.

En el caso colombiano, el término “fondo de capital riesgo” no existe, aunque el concepto jurídico más próximo es el de “fondos de capital privado”, según el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (2007). En Colombia, la Superintendencia Financiera (2008), define los fondos de capital privado como:

[...] alternativas, no sólo de financiamiento, sino también de gestión idónea, dirección estratégica y contactos para aquellos pequeños y medianos empresarios que no tienen acceso a deuda, pero que están interesados en reforzar su estructura financiera a través de la inyección de capital y mejores prácticas corporativas. (Vásquez, 2014, p. 10)

De otra parte, los autores de la tesis enfocada en determinantes de las inversiones en capital de riesgo en latinoamerica, plantean que:

En las últimas décadas la industria del Venture Capital ha tenido un alto crecimiento en los países desarrollados, sin embargo, dicho comportamiento solo ha sido evidente para el caso latinoamericano recientemente. Esta industria se considera uno de los principales factores que promueven el desarrollo económico y la innovación empresarial, ya que se convierte no sólo en un mecanismo de inversión para grandes inversionistas privados que buscan altos retornos a mediano y largo plazo, sino que también se convierte en una fuente importante de recursos de capital para empresas pequeñas o emprendedoras con grandes ideas empresariales, pero que no cuentan con los recursos suficientes para desarrollar su proyecto. Por lo tanto, es necesario identificar cuáles son los determinantes de la variabilidad del Venture Capital Fundraising en Latinoamérica de forma tal que se puedan generar políticas en torno a estas que promuevan nuevas inversiones en venture capital. Para tal fin se emplea un modelo de datos de panel a través del cual se identifican determinantes como la inversión extranjera directa neta, el producto interno bruto, la inflación y el riesgo político como aspectos relevantes de ésta industria; lo que sugiere a su vez que el buen desempeño de variables económicas, políticas e incluso de ambiente empresarial son determinantes en la industria de venture capital en Latinoamérica al igual que en diversos países del mundo (Sánchez, 2015).

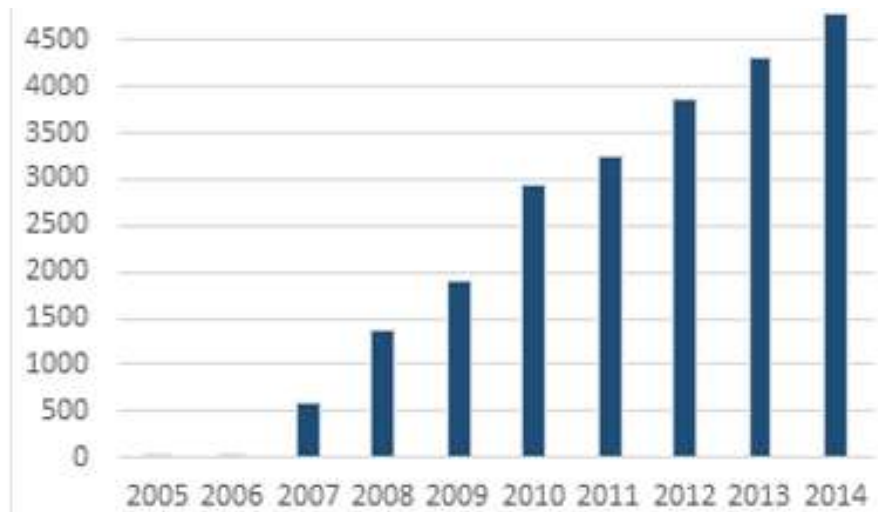
2.1 Situación actual del Venture Capital en Colombia

Los fondos de capital han tenido cierto dinamismo desde su primera regulación en el 2005, donde por primera vez pudieron operar en Colombia, posteriormente a través del Decreto 1275 de 2007 (modificado por el Decreto 2555 de 2010) se facilitó el impulso de esta industria dando vía libre a los fondos de pensiones para invertir en fondos de capital privado. Posteriormente, con la implementación del sistema multi-fondos en el 2011, los fondos de pensiones pudieron invertir hasta un 5% de su capital en fondos de Private Equity y hasta un 7% en fondos de mayor riesgo como los fondos de Venture Capital, consecutivamente el Decreto 1242 de 2013 reemplazó la normatividad anterior mejorando algunos aspectos de la administración y gestión de los fondos de inversión. Con el nuevo decreto, se definió a los fondos de Private Equity como fondos de inversión colectiva cerrados donde la redención de los participantes puede darse únicamente al final del plazo de inversión, además de enmarcar a estos fondos dentro de las normas internacionales, lo que los hace más atractivos para inversionistas extranjeros.

En Colombia, el crecimiento de esta industria ha evolucionado de forma significativa, actualmente la Asociación de Fondos de Capital Privado (AFCP) cuenta con 91 miembros y se estima que el tamaño de la industria es de 7.442 millones de dólares en el país. Esta se abrió paso para convertirse en una alternativa de financiamiento que beneficia en gran medida a empresas y proyectos nuevos que no pueden tener acceso a otras fuentes de recursos. Los fondos de Private Equity, entidades de carácter público y bancas de inversión, como Promotora, Procolombia, Bancolombia, la Fundación Bavaria, el SENA, entre muchas otras, son quienes han impulsado esta industria. (Unidad de Análisis de Mercados Financieros UAMF, 2015, p. 5)

Como se puede evidenciar en la gráfica 1, según cifras de Bancoldex, desde el 2005 hasta la actualidad, el crecimiento anual compuesto de los fondos de Private Equity y Venture Capital ha sido del 71%, perfilando para el futuro una importante alternativa para los empresarios colombianos.

Gráfico 1. Crecimiento de la Industria de los fondos de capital



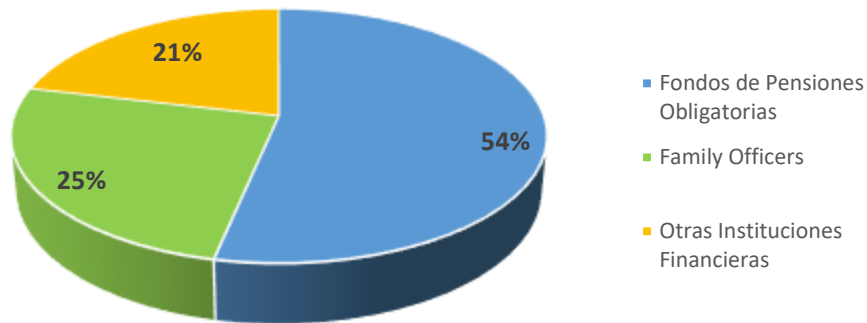
Fuente: Boletín de Coyuntura N.8, Unidad de Análisis de Mercados Financieros.

Respecto a su evolución, es posible afirmar que el crecimiento de los fondos de Private Equity ha sido considerable en los últimos años:

Incrementándose de 1.1 billones de pesos en 2010 a 4.7 billones en 2014 (del 0.2% al 0.6% del PIB). A inicios de 2016 el valor total de los activos de los fondos de capital llegó a 8 billones (1% del PIB), de este valor el 72% fue administrado por instituciones fiduciarias, el 25% por sociedades comisionistas de bolsa, y el 3% restante por sociedades administradoras de inversión. (Unidad de Análisis de Mercados Financieros UAMF, 2015, p. 159)

Un punto muy importante dentro de la evolución del VC es la composición y origen de sus aportes, en donde se observa que los fondos que provienen de esta modalidad de financiación, provienen principalmente de los Fondos de Pensiones Obligatorias, las Family Officers y otras instituciones financieras, como se observa en el gráfico 2.

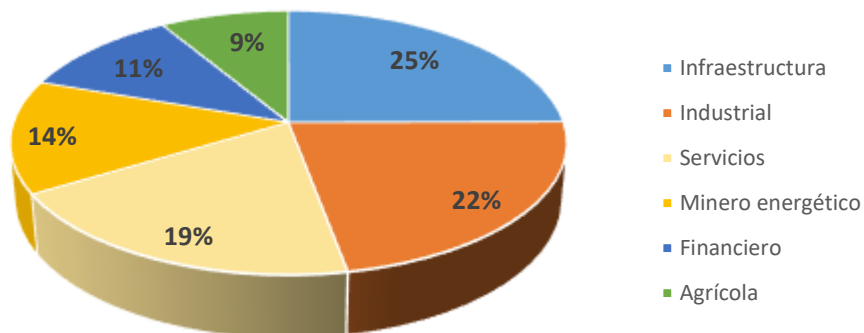
Gráfico 2. Composición y Origen de los aportes del Venture Capital



Fuente: Elaboración Propia, soportada en el Boletín de Coyuntura N.8, Unidad de Análisis de Mercados Financieros.

De otra parte, de acuerdo a la documentación del 2014 de la UAMF respecto a los portafolios, que hoy por hoy se encuentran vigentes en Colombia y cuyo objetivo principal es la administración de inversiones de Private Equity y Venture Capital, se pudo establecer que los portafolios de inversión se enfocan principalmente hacia tres sectores económicos: El de infraestructura, el sector Industrial y el sector de servicios; seguido de otras inversiones no tan representativas en el sector minero energético, financiero y agrícola, con las distribuciones porcentuales que se evidencian en el gráfico 3.

Gráfico 3. Los Sectores económicos del Venture Capital en Colombia



Fuente: Elaboración Propia, soportada en el Boletín de Coyuntura N.8, Unidad de Análisis de Mercados Financieros.

Finalmente, “entre los fondos que ofrecen esta alternativa de financiación, se encuentran los siguientes fondos de origen colombiano y regional que actualmente exploran el mercado colombiano” (Revista Dinero, 2015):

- **Bancoldex:** En su proceso de reestructuración, le apuesta a convertirse en un fondo de fondos; es decir, destinar recursos no directamente para empresas sino para apalancar otros fondos de capital privado y venture capital. Tiene US\$100 millones y ya cuenta con US\$40 millones invertidos.
- **Capitalia:** Es una firma gestora que tiene varias líneas, donde se destaca la red de inversionistas ángel. En estos cuatro años ha cerrado más de 29 inversiones en diferentes sectores como software, agro, diseño y biotecnología, con recursos superiores a los \$10.000 millones.
- **EPM:** Bajo el modelo de venture capital corporativo, Empresas Públicas de Medellín creó un fondo por \$100.000 millones, con un foco estratégico mundial. Ha realizado tres inversiones en Brasil, Estados Unidos y Colombia. Según Felipe Zárate, su director, tiene 22% del fondo invertido y espera cerrar este año con otras dos operaciones.
- **Inversor.** Es una iniciativa de la Bolsa de Valores de Colombia, la Fundación Bolívar Davivienda y otros jugadores institucionales. Es un fondo que asciende a \$25.000 millones y arrancó en 2011. Ha invertido cerca de la mitad de sus recursos en cuatro empresas con una característica: impacto social y ambiental.
- **Promotora:** Comenzó a gestionarse en 2008, impulsado por el Grupo Empresarial Antioqueño y hoy es un fondo de \$40.000 millones. Ya se comprometieron recursos en siete compañías. En este momento está levantando un fondo de un tamaño mayor. El primero estuvo enfocado en Colombia y el segundo tiene la opción de mirar proyectos en la Alianza del Pacífico.
- **Velum:** Cerró el fondo a mitad del año pasado por unos \$30.000 millones. Invierte en startups colombianas, con recursos que van desde \$300 millones hasta \$2.000 millones. Tiene invertido 70% en 14 compañías y los recursos que quedan están destinados a las mismas compañías.
- **Alta Ventures:** Es un fondo dirigido por Diego Serebrisky que invierte en capital emprendedor para el desarrollo de empresas nacientes, en especial de tecnología. Para América Latina tienen US\$70 millones y para Colombia podrían ser entre US\$5 millones y US\$6 millones.
- **Axon:** Tiene 250 millones de euros y en América Latina tiene presencia con Amerigo, un fondo que cuenta con US\$60 millones y que empezó en 2013. “Seguimos en periodo de inversión y hemos hecho cinco inversiones en la región en México, Colombia y Perú. Ya hicimos una desinversión en domicilios.com”, dice Daniel Martín, representante en Colombia.
- **Bamboo Finance:** Es un fondo de capital privado que solo invierte en economías en crecimiento y países emergentes. Tiene US\$280 millones en administración, divididos en tres fondos: inclusión financiera, otro subsiguiente a este, y uno más diversificado en educación y salud. 50% de esa cifra es para Latinoamérica y en Colombia ya hizo una inversión en el banco WWB.
- **Elevar Equity:** Es una administradora de fondos privados de capital de riesgo. Invierte capital (no deuda) en empresas con alto potencial de crecimiento que proveen servicios esenciales (financieros,

de salud, educación, entre otros) a comunidades que no tienen acceso adecuado a ellos. Cuenta con tres fondos bajo administración, con un total de US\$165 millones, de los cuales el fondo Elevar Equity III cuenta con aproximadamente US\$58 millones disponibles.

- **Nazca:** Es un fondo de emprendedores para emprendedores que opera en Chile, México y Colombia. En junio de este año cerró la primera etapa por US\$5 millones y en Colombia, mínimo, será de US\$15 millones que estarán a finales de 2016. Ya hizo una primera inversión en una empresa colombiana: Platzi, que ‘levantó’ en total US\$2 millones. Nazca es el único latinoamericano con inversión en ese monto.

2.2 Valoración para la asignación de Venture Capital (VC)

Sin importar su nivel de madurez, existen tres escenarios que facilitan el proceso de asignación de recursos de Venture Capital a proyectos de emprendimiento, entre los cuales se destacan:

El primero es el flujo de caja. Por medio de ejercicios cuantitativos, el inversionista determina cuánto será el volumen de capital que producirá la empresa en el futuro. “Se hace una proyección y con base en esto se llega a un valor justificable matemáticamente”. En el segundo, el inversionista se enfoca en el valor futuro de la compañía y para establecerlo revisa la información de los mercados local o internacional que le permiten tener puntos de referencia. En el tercero, el emprendedor plantea antecedentes de transacciones hechas en los ámbitos local y nacional. “Esta es una base de negociación bastante variable porque dependerá de las condiciones de mercado y tiene un problema y puede terminar en proyecciones irreales del valor de la empresa”, lo que hace tan difícil la valoración son los mecanismos tradicionales. “No damos una mirada tradicional, sino el potencial de crecer rápidamente, si sus indicadores son Ebitda positivos y si puede ser global y que sea escalable. Nos fijamos metas a dónde la vamos a llevar y cuántos recursos necesita y sus necesidades de capital” (Revista Dinero, 2015)

3. Resultados

Conforme un estudio de caracterización de las empresas de la ciudad de Pereira, publicado por la Universidad Libre, se observa que el total de empresas legalmente constituidas y registradas ante la Cámara de Comercio es de 455, cuya distribución por tipo de sociedad se observa en la ilustración 1:

Ilustración 1. Tipos de Sociedades que existen actualmente en Pereira

Tipo de sociedad	Número de empresas
Anónima	148
Colectiva	1
Cooperativa	1
En comandita	16
Limitada	105
Personas natural	72
S.A.S	98
Unipersonal	11
Otros	3
Otros: economía mixta	2
Otros: S.A.T	1
Total	455

Fuente: Caracterización empresas de la Ciudad de Pereira, Universidad Libre 2016

Como se puede apreciar en la gráfica 1 y teniendo en cuenta los datos más representativos de la misma, se puede concluir que el modelo societario de responsabilidad limitada y anónima prevalece con un 23% y un 33%, respectivamente, en cuanto a su aceptación frente a los demás tipos de sociedades. (Universidad Libre de Pereira, 2016, p. 30)

Así mismo, se destaca que, dentro de las actividades más usuales de las empresas anteriormente relacionadas, se encuentran las empresas comerciales, con 195 empresas, seguido del sector industrial y de servicios con un total de 57 y 145 empresas respectivamente, seguido de otros sectores no muy representativos como lo son el sector agrícola con 9 empresas, el de construcción con 19 empresas y finalmente, el de minas y canteras con 1 empresa.

Dicha distribución posibilita la participación de las empresas en la financiación de sus proyectos mediante el VC, teniendo en cuenta que como se mencionó anteriormente una de las mayores participaciones de este tipo de capital de riesgo se encuentra en los sectores de infraestructura, industrial, servicios y minero energético, siendo los sectores que a su vez tienen mayor participación dentro de las empresas legalmente constituidas en la ciudad de Pereira.

Es así como en la guía que contiene los lineamientos mínimos que deben cumplir las empresas interesadas en obtener financiación mediante un fondo de capital privado, disponible en Colcapital², se listan los siguientes aspectos como *“sugerencia de aspectos básicos que las empresas deben preparar antes de entrar en contacto con posibles inversionistas de capital privado”* (Asociación Colombiana de Fondos de Capital Privado, Colcapital, 2016):

1. **Frase Introductoria:** Describa en una o dos frases lo que hace la compañía
2. **Problema u oportunidad:** Defina cuales son las necesidades del mercado actual que lo llevan a identificar una necesidad u oportunidad para su modelo de negocio. (Este es el inicio de su historia de manera que debe identificar claramente el problema que va a resolver o la oportunidad que va a aprovechar)
3. **Solución:** Describa cuál es el producto/servicio que va a solucionar el problema o hacer frente a la oportunidad. Sea claro y objetivo.
4. **Modelo de Negocio:** Explique cómo adquiere los clientes, indique cómo monetiza su negocio (modelo de generación de ingresos), explique su modelo operativo, incluya indicadores relevantes, detalle las diferentes líneas de negocios.
5. **Competidores:** Explique quiénes son sus competidores y por qué son buenos, enfóquese en explicar cuáles son sus ventajas competitivas, indique cuáles son sus diferenciadores frente a la competencia, los competidores pueden ser señal de validación de mercado, puede apoyarse de gráficos sencillos que permitan explicar su idea.
6. **Equipo:** Los Fondos de Capital dan mucha importancia a los equipos que están detrás de las empresas, por eso es importante tener en cuenta: demuestre que su equipo tiene la experiencia y preparación para solucionar el problema o hacer frente a la oportunidad, mencione 3 o 4 personas clave dentro de la compañía y sus logros relevantes, reconozca las deficiencias del equipo y las contrataciones futuras planeadas para solventar este vacío.
7. **Cifras Financieras:** Indique los logros de la compañía a la fecha, recuerde que los inversionistas quieren ver la evolución de la compañía, no un resumen. De acuerdo con el perfil de su compañía y sus fortalezas, tenga en cuenta incluir: Proyecciones financieras de 3 a 5 años, Punto de equilibrio, Ebitda, tasa de consumo de capital, flujo de efectivo. Haga uso de cuadros y gráficos.

² Asociación Colombiana de Fondos de Capital Privado

8. **Mercado:** Defina su mercado y dónde se encuentra, defina qué tan grande es su mercado, qué porción tiene actualmente y cuánto espera adquirir, indique números y explique los supuestos, en caso de ser conveniente proporcione un contexto macroeconómico.
9. **Inversión:** indique el tipo de inversión que requiere (fondo de capital, inversionistas estratégicos, otro), indique el monto de inversión requerido y las razones por las cuales requiere de dicha inversión, ¿por qué busca esta opción ahora?, demuestre que está solicitando el valor adecuado para cumplir las metas esperadas, demuestre la oportunidad de inversión para los inversionistas, en caso de ser posible indique potenciales salidas de la inversión.

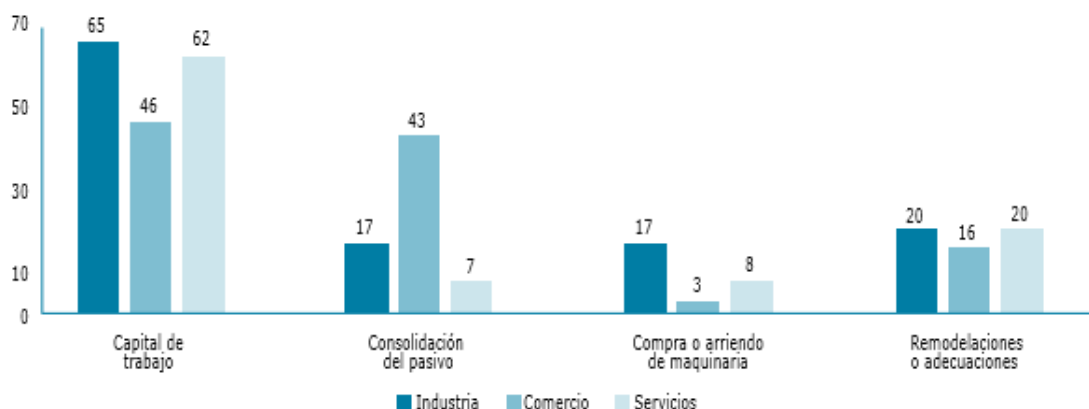
De otra parte, al revisar las necesidades de las medianas y pequeñas empresas de la ciudad de Pereira, según el informe de resultados publicado por la ANIF³, el comportamiento de la financiación de los sectores de comercio, servicios e industrial, presentó el siguiente escenario:

Para los sectores Pyme industrial y comercial de la ciudad de Pereira, el porcentaje de solicitudes de crédito al sistema financiero presentó variaciones positivas significativas en el segundo semestre de 2015 con respecto al mismo semestre de 2014. Igualmente, en el sector servicios se observó una expansión de las solicitudes de crédito con el sistema. Allí, el porcentaje de encuestados que solicitaron crédito con el sistema financiero subió del 30% al 34% durante el último año. Por su parte, la tasa de aprobación se mantuvo alta en los tres macro sectores. En el sector industrial la tasa de aprobación presentó una disminución, pasando del 100% al 94% entre 2014-II y 2015II. (Asociación Nacional de Instituciones Financieras, 2016, p. 159)

Dentro de ésta dinámica, se observa que las necesidades de financiación más comunes en dichas empresas, está encabezada por la financiación del capital de trabajo, seguido de la consolidación del pasivo y las remodelaciones y/o adecuaciones, como se observa en el gráfico 4:

Los recursos solicitados por las Pymes risalraldenses al sistema financiero se utilizaron en su mayoría para capital de trabajo: un 65% de Pymes industriales, un 46% de Pymes comerciales y un 62% de Pymes de servicios en el segundo semestre de 2015. En segundo lugar, las Pymes industriales y las de servicios destinaron estos recursos a remodelaciones o adecuaciones (20%) y las Pymes comerciales los emplearon en la consolidación del pasivo (43%). (Asociación Nacional de Instituciones Financieras, 2016, p. 179)

Gráfico 4. Destinación de los recursos solicitados

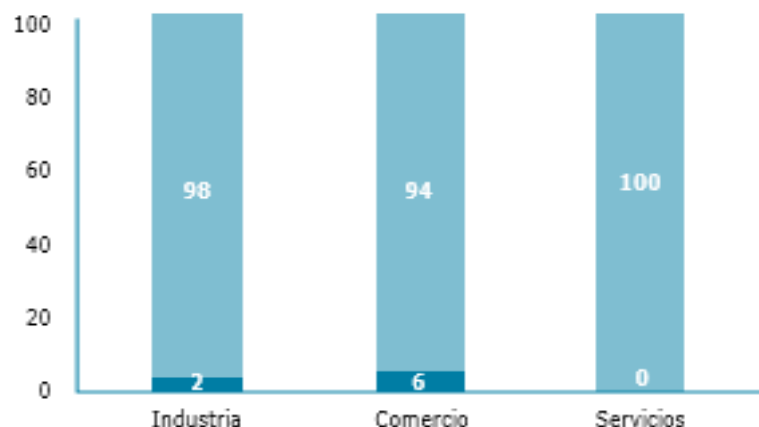


Fuente: Gran Encuesta Pyme, ANIF 2015.

³ Asociación Nacional de Instituciones Financieras, ANIF.

De ésta manera y teniendo en cuenta que la alternativa de financiación del VC ya es una alternativa de financiación vigente en Colombia, conforme este informe, se pudo evidenciar que dichos sectores ya hacen uso de este capital de riesgo, pero en un nivel muy bajo, al identificarse que, de las 100 empresas encuestadas, tan sólo 2 del sector industrial y 6 del sector comercial hicieron uso de este capital, mientras que el sector de servicios no lo ha usado, como se observa en el gráfico 5:

Gráfico 5. Acceso de las empresas a fondos de capital privado



Fuente: Gran Encuesta Pyme, ANIF 2015.

Dicho comportamiento, pone sobre la mesa de discusión el nivel de información sobre alternativas de inversión con las que cuentan las medianas y pequeñas empresas de la ciudad de Pereira, teniendo en cuenta que “34 de las 100 empresas encuestadas indican no haber accedido a solicitudes con el sistema financiero por los elevados costos financieros, procesos demasiado largos y asumen que la solicitud será negativa” (Asociación Nacional de Instituciones Financieras, 2016, p. 175), barreras que pudieran ser subsanadas con la alternativa del Venture Capital y que no fue utilizada.

Finalmente, como estrategia financiera para la participación de las empresas medianas y pequeñas de la ciudad de Pereira en recursos provenientes del Venture Capital, se recomienda formular las propuestas para los inversionistas, basados inicialmente en la estrategia propuesta por Michael Eugenio Porter, en el sentido de visionar el logro de una ventaja competitiva:

Alcanzar una ventaja competitiva requiere que una empresa tome una decisión... sobre el tipo de ventaja competitiva que busca alcanzar y el alcance dentro del cual la alcanzará”. También escribió: Los dos tipos básicos de ventaja competitiva [diferenciación y menor costo] combinados con el alcance de las actividades para las cuales una empresa busca alcanzarlos conducen a tres estrategias genéricas para lograr un desempeño superior al promedio en una industria: liderazgo de costos, diferenciación. (López, 2017)

En este sentido, en aras de obtener la diferenciación mediante el liderazgo en costos, se propone como estrategia financiera, realizar un plan de inversión enfocado en “la Gerencia del Valor, que permite mediante la proyección de los inductores de valor, teniendo en cuenta el escenario macroeconómico futuro, la definición de metas en los inductores de valor” (García, 2008, p. 178), los cuales son un indicador muy llamativo para los inversionistas, teniendo en cuenta el importante papel que desempeñan los mismos en la toma de decisiones y por su puesto en el crecimiento y sostenibilidad de la compañías.

4. Conclusiones

Es evidente que el capital privado y el Venture Capital (VC) son importantes para que sectores que poseen limitaciones en el acceso a crédito posean otras fuentes de financiamiento, ya que impacta en su desarrollo al permitir que se desarrollen ideas de negocio con un gran potencial de innovación e intensivo en el uso de las tecnologías de la información, lo que al final tiene repercusiones positivas en la economía nacional.

A pesar de que relativamente esta industria de Capital de Riesgo del Venture Capital (VC) empieza a manifestarse en Colombia, ha tenido un crecimiento importante y ha venido consolidándose como motor impulsor de diversos sectores de la economía.

Una característica de las empresas nacientes es que son consideradas de alto riesgo, por lo que para que una entidad o inversionista acceda a proveerle recursos, debe considerar la capacidad de innovación, de gerencia o encontrar ventajas comparativas respecto a empresas del mismo sector.

La infusión gradual de capital puede ser el mecanismo de control más potente que un capitalista de riesgo puede emplear. La infusión de capital por etapas mantiene al propietario gerente en una "correa apretada" y reduce las posibles pérdidas por malas decisiones.

5. Referencias Bibliográficas

- Grant, A., & Pollock, T. (2011). Setting the Hook. *Academy of Management Journal* , 873-879.
- Sparrowe, R., & Mayer, K. (2011). Grounding Hypotheses. *Academy of Management Journal* , 1098-1102.
- Geletkanycz, M., & Tepper, B. (2012). Discussing the Implications. *Academy of Management Journal* , 256-260.
- Herrera Guzmán, E., & Raccanello, K. (2014). Educación e inclusión financiera. *Revista Latinoamericana de Estudios Educativos (México)* , 44, 119-141.
- El Cronista. (04 de Agosto de 2016). La importancia del Venture Capital. *El Cronista* .
- Unidad de Análisis de Mercados Financieros UAMF. (2015). *Venture Capital y Private Equity como promotores de crecimiento económico en Colombia*. Bogotá: Universidad Nacional de Colombia.
- Banco Mundial. (2003). *Beck* . Bogotá: El tiempo.
- Universidad Tecnológica de Pereira. (29 de Mayo de 2007). Algunas aproximaciones al problema de financiamiento de las Pymes en Colombia. *El Diario* .
- The Journal of Economic Perspectives. (25 de Junio de 2008). The Venture Capital Revolution. *American Economic Association* .
- Revista Dinero. (2015). Financiación: la gran pregunta de los emprendedores en Colombia. *Dinero* .
- Asociación Colombiana de Fondos de Capital Privado, Colcapital. (2016). *Lineamientos mínimos para empresas*. Bogotá.
- Universidad Libre de Pereira. (2016). *Caracterización de las pequeñas, medianas y grandes empresas localizadas en la ciudad de Pereira*. Pereira.
- Asociación Nacional de Instituciones Financieras. (2016). *Gran encuesta Pyme* . Bogotá.
- Sánchez, C. A. (2015). *Las inversiones en capital de riesgo en latinoamerica*. Medellín: Eafit.
- Gutiérrez, D. C. (17 de Agosto de 2010). Determinantes de las inversiones en capital de riesgo en Latinoamérica.
- Vasquez, L. A. (7 de Junio de 2014). la teoría de la agencia en la industria del capital de riesgo.
- López, E. C. (21 de Noviembre de 2017). *ABC Finanzas.com*. From <https://www.abcfianzas.com/administracion-financiera/estrategias-genericas-de-michael-porter>
- García, O. L. (2008). *Valoración de empresas, rentabilidad y Eva*. México: Limusa.