



MILKEN
INSTITUTE

OUTUBRO DE 2025

Correntes de capital:

*Uma visão geral sobre
investimentos privados
na América Latina*

Maggie Switek, PhD, Nathan Jefferson e Ruben Turok

Sobre o Milken Institute

O Milken Institute é um think tank apartidário e sem fins lucrativos, centrado em iniciativas que buscam ações concretas para uma vida mais significativa. Nosso foco é a saúde financeira, física, mental e ambiental. Para atingir esse objetivo, reunimos as melhores ideias e os recursos mais inovadores e, assim, desenvolvemos projetos capazes de enfrentar as questões globais mais críticas sob a ótica do que é mais urgente agora e do que vem pela frente.

©2025 Milken Institute

Este relatório está disponível sob os termos da Atribuição-NãoComercial-SemDerivações 4.0 Internacional do Creative Commons, que podem ser acessados em creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/.

Índice

1 Introdução

1 O capital privado como um fator determinante para impulsionar o crescimento futuro da América Latina

1 Métodos e definições

4 Uma visão geral sobre capital privado na América Latina

4 Um marco global para entender as tendências do capital privado na América Latina

7 As principais fontes e alvos de investimento de capital privado na região

13 Capital privado no Brasil e no México

13 Tendências de investimento de capital privado na última década

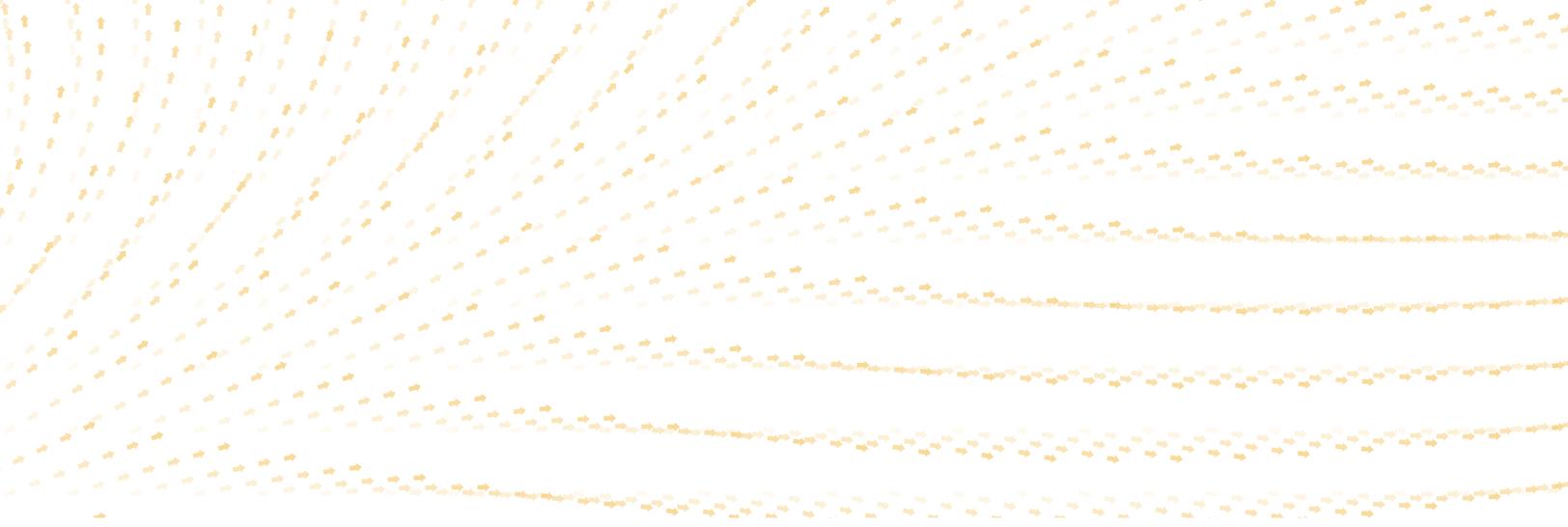
14 Visão geral dos tipos, fontes e destino de capital privado

23 Conclusão

24 Apêndice

25 Observações finais

28 Sobre os autores



Introdução

O capital privado como um fator determinante para impulsionar o crescimento futuro da América Latina

A América Latina enfrenta uma perspectiva de uma desaceleração econômica após três anos de expansão pós-pandemia, com crescimento real do PIB projetado para 1,6% ou menos nos próximos cinco anos.¹ Para impulsionar suas economias, os países latino-americanos precisarão investir em setores com alto potencial de crescimento, como tecnologias novas e emergentes. De acordo com simulações do Grupo Banco Mundial (GBM), a lenta adoção tecnológica é capaz de explicar até 83% da divergência de crescimento entre a América Latina e as economias avançadas.² Portanto, aumentar o ritmo do avanço tecnológico pode ser fundamental para determinar a trajetória de crescimento futuro da América Latina.

O capital privado – consistindo em capital de risco, capital de participação e transações corporativas sem controle – pode representar um papel essencial para o avanço tecnológico. Os investidores privados complementam os gastos públicos ao oferecer financiamento para empreendedores que impulsionam a inovação e geram empregos, fortalecendo, assim, a economia.³ Na América Latina, o acesso a empréstimos bancários ainda é escasso, o que destaca a importância do capital privado, responsável por disponibilizar às empresas opções de financiamento de longo prazo.⁴ Por essa razão, um fluxo constante de capital privado para a América Latina é um fator essencial para determinar a capacidade da região de investir em setores de alto crescimento e sustentar seu crescimento econômico.

O número de transações de capital privado que ofereceram investimento para empresas sediadas na América Latina atingiu um recorde histórico em 2022. Desde então, tanto o número de transações quanto o valor do capital privado investido na região caíram, em grande parte devido à diminuição dos investimentos no Brasil e no México. Neste relatório, fornecemos uma pesquisa aprofundada da dinâmica do capital privado na América Latina, com foco especial nas duas maiores economias da região por produto interno bruto (PIB): Brasil e México. Nosso objetivo é ampliar a compreensão dos investidores sobre os principais padrões e oportunidades de investimento na América Latina.

Métodos e definições

Para produzir este relatório, contamos com dados da PitchBook Inc., que incluem informações sobre aproximadamente 15.500 transações de capital privado e mais de 9.500 investidores que prestaram financiamento para empresas localizadas em 19 países da América Latina de janeiro de 2016 a junho de 2025.⁵ Os 19 países latino-americanos que são o tema central deste relatório estão listados na Tabela 1. Nossa escolha de focar nesses 19 países é

fundamentada em sua inclusão no relatório do Índice Global de Oportunidades (GOI, na sigla em inglês) 2025 do Milken Institute. O relatório do GOI 2025 discutiu as transações de investimentos estrangeiros diretos (IED) e fusões e aquisições (M&A) nesses 19 países. No relatório atual, expandimos e refinamos nossa definição de capital privado, complementando a discussão e a análise oferecidas no relatório do GOI 2025.

Tabela 1. Países da América Latina incluídos na análise

Argentina	Bolívia	Brasil	Chile
Colômbia	Costa Rica	República Dominicana	Equador
El Salvador	Guatemala	Honduras	Jamaica
México	Nicarágua	Panamá	Paraguai
Peru	Trindade e Tobago	Uruguai	

Fonte: Milken Institute (2025)

Para expandir e refinar nossa definição de capital privado, usamos os seguintes critérios para as transações consideradas em nossa análise:

- Incluir todos os investidores privados (não governamentais), independentemente do país em que sua sede está localizada, resultando na inclusão de investidores estrangeiros e domésticos em nossa análise.
- Limitar as transações que concederam financiamento a empresas com sede em um dos países listados na Tabela 1.
- Abranger tipos de transações que se enquadram em um dos seguintes critérios, conforme listado no PitchBook:
 - Capital de risco em todos os estágios, incluindo pré/acceleradora/incubadora, anjo, semente, capital de risco em estágio inicial (principalmente Séries A e B) e capital de risco em estágio avançado
 - Aquisição alavancada (buyout/LBO) e crescimento/expansão de private equity
 - Transações corporativas e estratégicas sem controle (por exemplo, financiamento corporativo em troca de uma participação minoritária na empresa)
- Limitar a transações que foram concluídas, anunciadas, estão em andamento, em processo licitatório ou ainda serão concretizadas, excluindo todas as transações que não se materializaram, foram canceladas ou adiadas e aquelas que são rumores ou especulações.

Salvo indicação em contrário, quando nos referimos ao capital privado neste relatório, queremos dizer todas as transações que atendem aos critérios acima.

Ao longo do relatório, usamos os termos *transações* e *negócios* como sinônimos, de forma intercambiável. Além disso, de forma a simplificar a leitura, em certos momentos capital privado será mencionado apenas como capital. Portanto, sempre que a palavra capital for usada sem modificadores neste relatório, deve-se entender que estamos nos referindo a transações de capital privado que atendem aos critérios especificados acima.

Há uma distinção entre dois aspectos da atividade de capital privado: (1) o número de transações e (2) o valor do capital envolvido nessas transações, medido em dólares. Embora o valor do capital capture a escala do investimento, o número de transações oferece uma dimensão melhor da profundidade do mercado, especialmente porque o valor do capital pode ser distorcido por transações discrepantes e flutuar significativamente. Por esse

motivo, os números apresentados no relatório geralmente enfatizam o número de transações, com o valor do capital incorporado à discussão para proporcionar contexto adicional.

Nossa análise descreve os setores da indústria (ou setores sem modificadores) e verticais industriais (ou verticais sem modificadores) de empresas que recebem capital privado na América Latina. Nossa definição de setores é baseada nos setores, grupos e códigos da indústria, conforme definido pelo PitchBook em seus dados. Esses setores normalmente correspondem a amplos grupos de empresas que operam na mesma área (como energia, saúde etc.), conforme os descritos pelo Bureau of Labor Statistics e outras agências governamentais. No entanto, eles não refletem uma classificação oficial da indústria, como o Sistema de Classificação da Indústria da América do Norte.

O PitchBook inclui informações sobre 58 verticais das empresas envolvidas em negócios listados em sua plataforma de dados (para obter uma lista dessas verticais, consulte a Tabela A1 no Apêndice). Uma vertical é mais específica do que um setor, pois inclui empresas que se concentram em um nicho compartilhado ou mercado especializado que pode abranger vários setores da indústria.⁶ Além disso, uma única empresa pode ser categorizada por realizar operações em vários setores. Para ilustrar a diferença entre um setor e uma vertical, o PitchBook menciona as FinTechs como exemplo: todas as FinTechs facilitam os serviços financeiros tradicionalmente oferecidos pelos bancos, porém diferentes FinTechs podem operar em diferentes setores (por exemplo, produtos e serviços comerciais, serviços de produtos de consumo, serviços financeiros etc.).

Embora nem todos os negócios listados no PitchBook incluam informações sobre a vertical da empresa, quando fornecidas, as verticais oferecem informações valiosas sobre o tipo de negócio conduzido por empresas que recebem capital privado, especialmente aquelas que operam em mercados de tecnologia avançada.

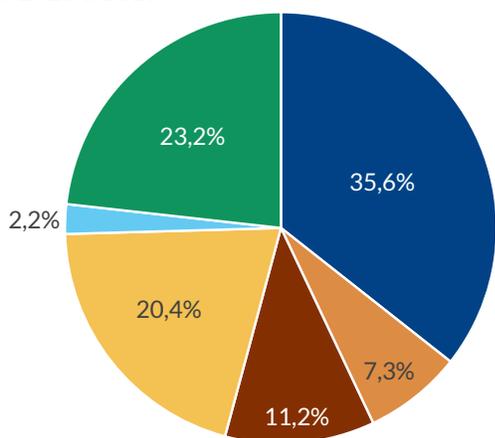
Uma visão geral sobre capital privado na América Latina

Um marco global para entender as tendências do capital privado na América Latina

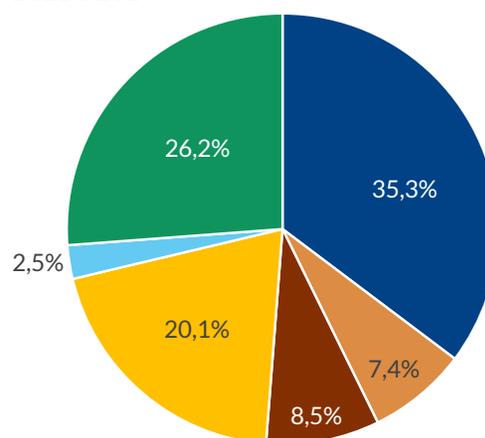
A distribuição regional da atividade de capital privado medida pelo número de transações permaneceu praticamente inalterada de 2021 a 2024 em comparação aos quatro anos anteriores à pandemia global (Figura 1). As empresas localizadas nos EUA foram de longe os receptores mais frequentes de capital privado, registrando 35,3% de todas as transações nesse período pré-pandemia. As empresas da União Europeia (UE) foram os segundos receptores mais frequentes, com 20,1% das transações de capital, enquanto a participação dos negócios envolvendo empresas chinesas diminuiu de 11,2% para 8,5% no mesmo período. As empresas da América Latina registraram 2,5% do número de transações de capital privado de 2021 a 2024, o que mostra um aumento discreto em comparação ao período de 2016 a 2019.

Figura 1. Percentuais globais nas transações de capital privado por destino

1a. 2016 a 2019



1b. 2021 a 2024

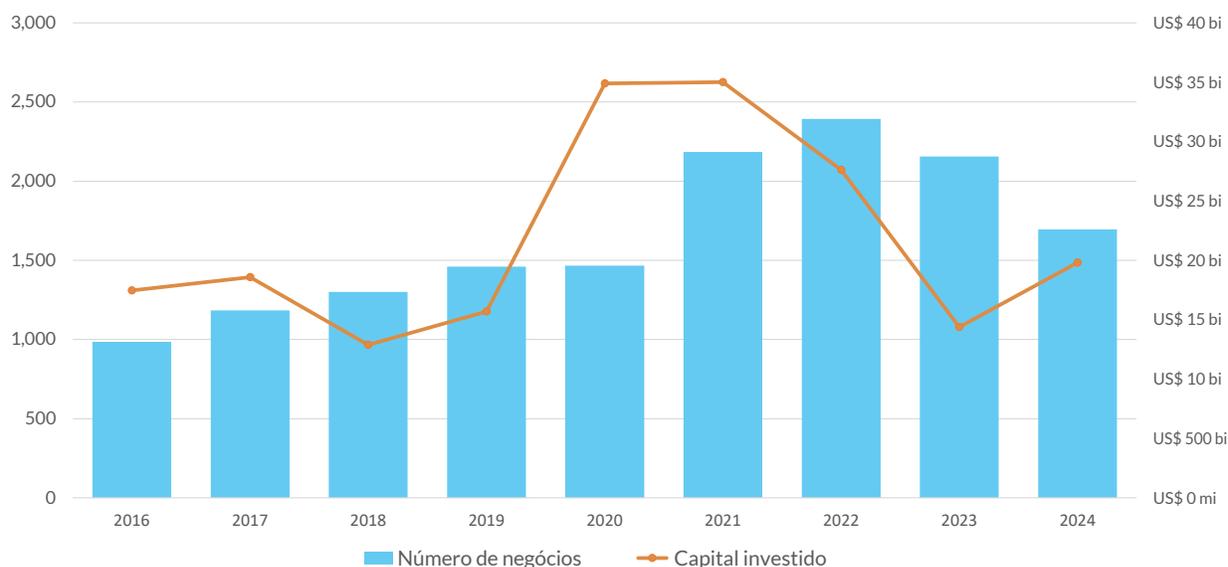


■ EUA ■ Reino Unido ■ China ■ UE ■ América Latina ■ Demais regiões

Fonte: Análise do Milken Institute com base nos dados da PitchBook Data, Inc. (2025)

Apesar de sua participação global relativamente pequena, a atividade de capital privado na América Latina aumentou na última década, tanto em termos de número de transações quanto de valor do capital (Figura 2). O valor do capital privado investido em empresas da América Latina atingiu um pico em 2021, e o número de transações aumentou até 2022, mas em 2023 houve uma redução em ambos os parâmetros. Em 2024, o número de transações diminuiu pelo segundo ano consecutivo, e, embora o valor do capital investido em empresas da América Latina tenha aumentado, esse valor ainda foi menor que o de 2022. Apesar dessa redução recente, a tendência de investimentos de capital privado em empresas da América Latina na última década é visivelmente positiva. De 2016 a 2024, a atividade de capital privado na América Latina cresceu 72% em termos de número de transações e 13,4% em valor do capital.

Figura 2. Número de transações e capital investido na América Latina, 2016 a 2024

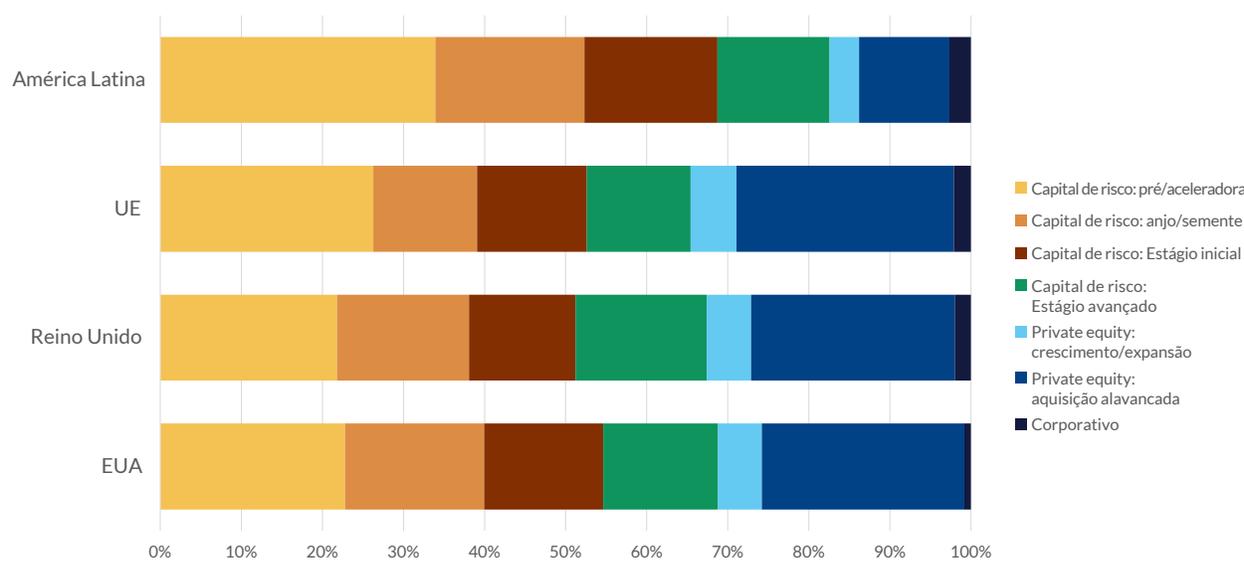


Fonte: Análise do Milken Institute com base nos dados da PitchBook Data, Inc. (2025)

O aumento na atividade de capital privado tem sido em grande parte um resultado do aumento do interesse no capital de risco na América Latina. De 2016 a 2022, o número de transações de capital de risco (incluindo todos os estágios, desde pré/aceleradora/incubadora até capital de risco em estágio avançado) envolvendo empresas da América Latina mais do que dobrou, aumentando 111,2%. No mesmo período, o número de transações de private equity (buyout/LBO e crescimento/expansão) e corporativas sem controle envolvendo empresas na região também aumentou moderadamente para 46,7%. Embora os números de transações de capital de risco e private equity/corporativas tenham diminuído desde 2022, eles se mantiveram acima dos níveis de 2016 em 2024 (em 52,6% e 29,2% para transações de capital de risco e private equity/corporativas, respectivamente).

O aumento no número de transações de capital de risco em relação ao número de transações de private equity e corporativas se reflete na composição atual dos tipos de transações na América Latina. Em comparação aos países e regiões desenvolvidos, como EUA, Reino Unido e UE, as empresas da América Latina são mais propensas a estarem envolvidas em transações de capital de risco. De 2021 a 2024, as transações que fornecem capital acelerador, anjo e semente representaram mais da metade de todas as transações (52,3%) envolvendo empresas da América Latina, enquanto outros tipos de transações de capital de risco representaram mais 30,2% das transações. No total, o capital de risco representou 82,5% das transações de capital privado na América Latina, em comparação com 68,8%, 67,4% e 65,4% das transações nos EUA, Reino Unido e UE, respectivamente (Figura 3).

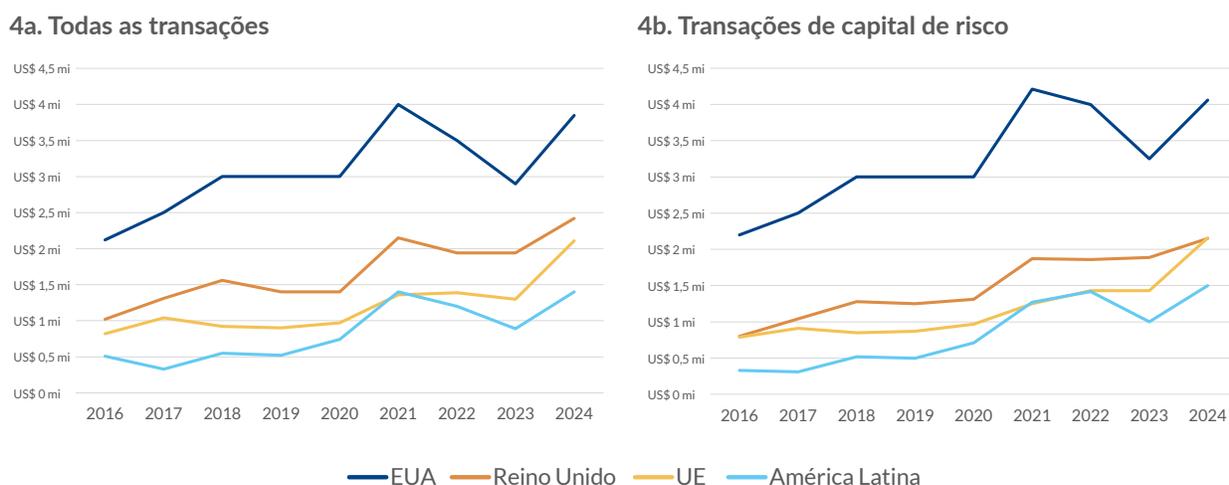
Figura 3. Número de transações por tipo de negócio e país/região, de 2021 a 2024



Fonte: Análise do Milken Institute com base nos dados da PitchBook Data, Inc. (2025)

A propensão relativamente alta para transações de capital de risco – que tendem a fornecer capital para empresas em seu estágio inicial de crescimento – na América Latina é o resultado da combinação de vários aspectos. Como na maioria dos mercados emergentes, o tamanho das transações é limitado na América Latina. Embora o tamanho mediano das transações de capital privado envolvendo empresas da América Latina tenha aumentado desde 2016, ele permaneceu abaixo do tamanho mediano das transações envolvendo empresas em regiões e países avançados, como EUA, Reino Unido e UE em 2024 (Figura 4a). Apesar de o pequeno tamanho mediano dos negócios ser tanto um contribuinte quanto o resultado da grande parcela de negócios de capital de risco na região, ao isolar o capital de risco de outros tipos de negócios, o tamanho mediano dos negócios de transações envolvendo empresas da América Latina também fica abaixo do de outros países/regiões (Figura 4b).

Figura 4. Tamanho mediano do negócio por país/região



Fonte: Análise do Milken Institute com base nos dados da PitchBook Data, Inc. (2025)

O tamanho mediano relativamente pequeno das transações envolvendo empresas da América Latina desestimula grandes empresas de capital de participação a manterem sua presença na região, o que acarretou no fechamento de escritórios na região nos últimos anos.⁷ Por outro lado, os investidores de capital de risco podem enxergar o pequeno tamanho do negócio aliado ao espírito empreendedor da população latino-americana como uma oportunidade. A região se beneficia de uma população relativamente jovem e altamente qualificada com acesso robusto à internet.⁸ De acordo com dados do GBM, 84,2% e 81,2% das populações do Brasil e do México — as duas maiores economias da América Latina — usaram a internet em 2023 respectivamente. As taxas de penetração da Internet foram consideravelmente acima da média mundial de 67,6% e também acima das taxas medianas de todos os países de renda média-alta (78,5%).

As maiores economias da América Latina também fizeram fortes investimentos em talentos de sua força de trabalho nas últimas décadas, formando uma base populacional robusta e altamente qualificada. De 2015 a 2020, o número de graduados em STEM cresceu 26,3% e 28,8% no Brasil e no México, respectivamente, classificando-os em sexto e sétimo lugar no mundo em total de graduados em STEM.⁹ O México também foi classificado em sexto lugar globalmente em proporção de novos graduados em STEM, com sua porcentagem de novos graduados em STEM em 26% em 2020 (acima da posição dos EUA).

O número relativamente alto de graduados em STEM da América Latina, combinado com acesso robusto à internet e uma população comparativamente jovem, resulta em um ambiente favorável ao empreendedorismo. Como resultado, a região desenvolveu um ecossistema vibrante de start-ups, tornando-a atraente para investidores de capital de risco domésticos e estrangeiros em busca de oportunidades em mercados emergentes.¹⁰

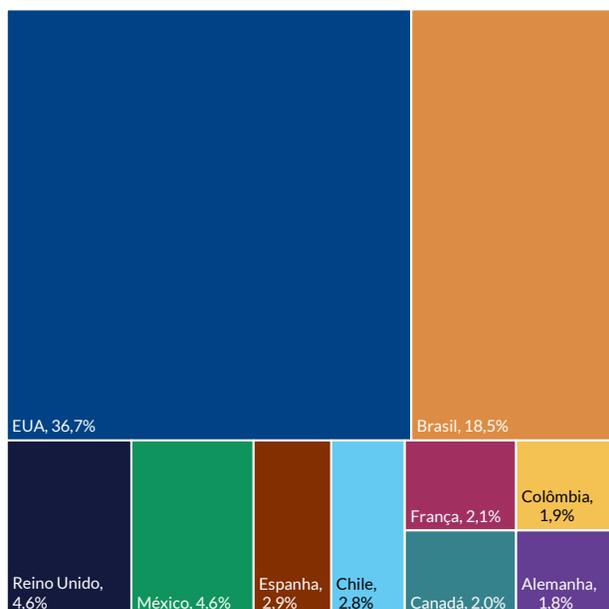
As principais fontes e alvos de investimento de capital privado na região

ORIGEM GEOGRÁFICA E DESTINO

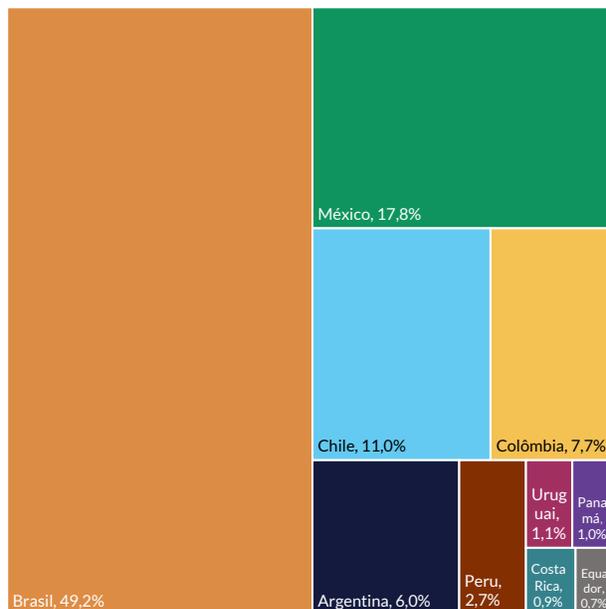
O aumento do interesse de investidores de capital de risco em empresas da América Latina resultou em um influxo de capital privado estrangeiro para a região.¹¹ Cerca de 36,7% dos investidores com negócios envolvendo empresas latino-americanas de janeiro de 2016 a junho de 2025 tinham sede nos EUA, tornando os investidores americanos a principal fonte de capital privado para empresas da região (Figura 5a).¹² Com 18,5%, o Brasil teve o segundo maior número de investidores visando empresas da América Latina, enquanto o Reino Unido e o México ficaram em terceiro e quarto, respectivamente, com 4,6% cada. De forma geral, os investidores latino-americanos representaram cerca de um terço (33%) de todos os investidores com negócios que aportam capital privado para empresas localizadas na região.

Figura 5. Origem dos 10 principais investidores e países-alvo da América Latina, de janeiro de 2016 a junho de 2025

5a. Parcela de investidores, por localização da sede



5b. Participação no número de transações, por destino



Fonte: Análise do Milken Institute com base nos dados da PitchBook Data, Inc. (2025)

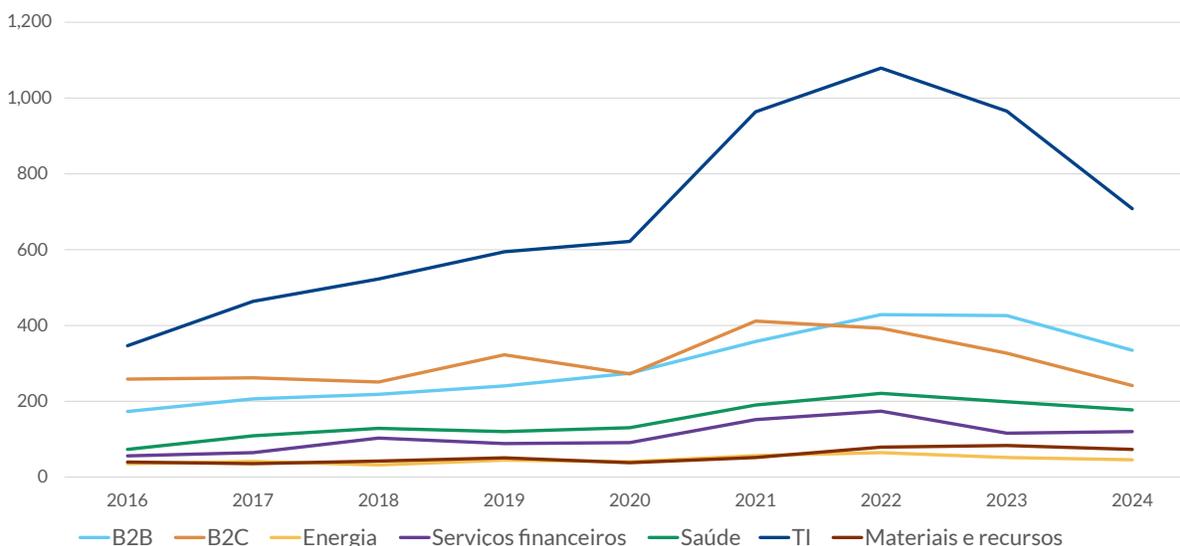
Em termos de destinação de capital, as empresas localizadas no Brasil e no México foram as mais populares entre os investidores de capital privado. De janeiro de 2016 a junho de 2025, quase metade (49,2%) de todos os negócios de capital privado voltados para países latino-americanos aportaram financiamento em empresas brasileiras. O México foi o segundo local mais popular em termos de número de transações de capital privado, registrando 17,8% das transações durante o mesmo período (Figura 5b).

Embora o Brasil também tenha sido o maior destino em valor do capital, um único acordo atípico da Walgreens Boots Alliance, que forneceu US\$ 24 bilhões em financiamento para uma farmácia chilena em 2020, alterou a classificação, tornando o Chile o país com a segunda maior entrada de valor do capital desde 2016. Desconsiderando essa única transação, o México recupera sua posição como o segundo destino mais comum para investimentos por valor do capital. Isso destaca o papel central das duas maiores economias da América Latina— Brasil e México — na atração de capital privado para a região.

PRINCIPAIS SETORES-ALVO

Conforme mencionado acima, os países da América Latina têm disponibilidade de internet relativamente robusta e uma base populacional instruída em STEM em rápida expansão. Como reflexo desse ambiente tecnológico favorável, a região registrou um aumento constante nos negócios de capital privado que fornecem financiamento ao setor de tecnologia da informação (TI) na última década (Figura 6).

Figura 6. Atividade anual de transações por setor, 2016 a 2024



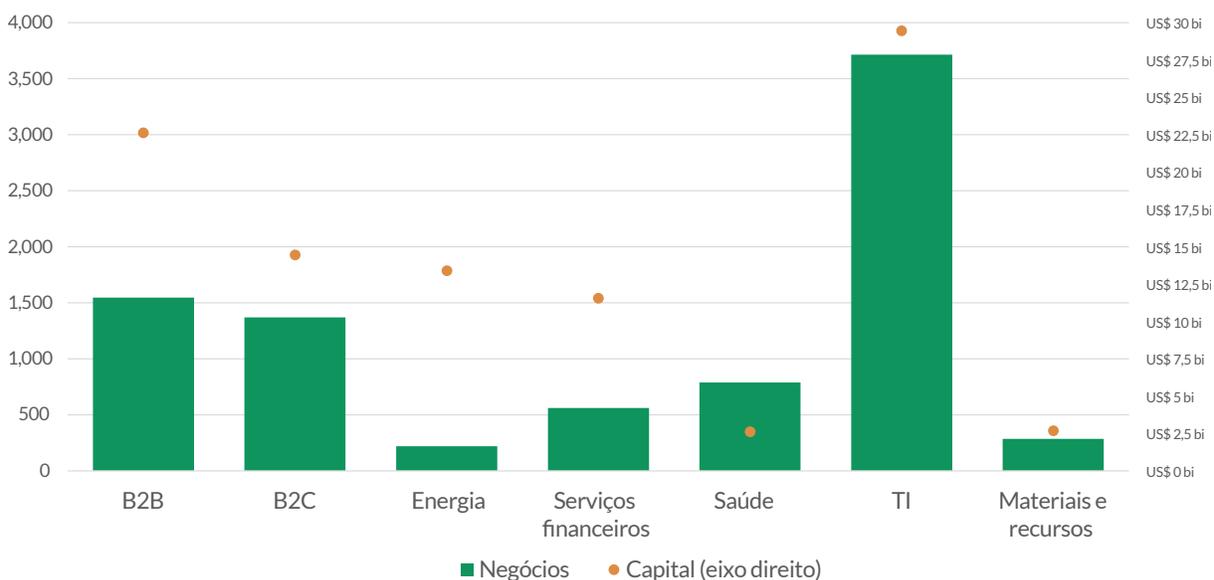
Fonte: Análise do Milken Institute com base nos dados da PitchBook Data, Inc. (2025)

O aumento do financiamento para o setor de TI aconteceu em grande parte devido a um maior investimento de capital privado em empresas de software. De 2016 a 2022, o número de transações que contribuíram com capital para empresas de software da América Latina mais do que triplicou, enquanto o valor do capital investido nessas empresas aumentou mais de 11 vezes. Desde então, tanto o número de transações quanto o valor do capital investido em empresas de software diminuiram. Ainda assim, em 2024, o número de transações de financiamento para empresas de software na América Latina foi aproximadamente o dobro de 2016.

Serviços financeiros e saúde são outros dois setores com aumentos grandes e constantes no número de transações de capital privado na última década. Ambos os setores começaram o período com um número relativamente baixo de transações de capital privado em 2016, entretanto, mais do que dobraram o número de transações até 2024. Consistente com o crescimento da atividade no setor de TI, o aumento nas transações de saúde foi amplamente impulsionado pela expansão dos sistemas de tecnologia de saúde e acordos de biotecnologia, enquanto o aumento nos serviços financeiros se deveu ao crescimento de outros serviços financeiros em verticais como FinTechs, criptomoedas e blockchain.

Partindo para uma comparação pontual, entre 2021 e 2024, os setores de TI, produtos e serviços empresariais (B2B) e produtos e serviços de consumo (B2C) tiveram a maior atividade de capital privado, tanto no número de transações quanto no valor do capital (Figura 7). Os setores de energia e serviços financeiros ficaram em quarta e quinta posição, respectivamente, em valor do capital, enquanto saúde e serviços financeiros ficaram em quarta e quinta posição em número de transações.

Figura 7. Número de transações e capital investido por setor, de 2021 a 2024



Fonte: Análise do Milken Institute com base nos dados da PitchBook Data, Inc. (2025)

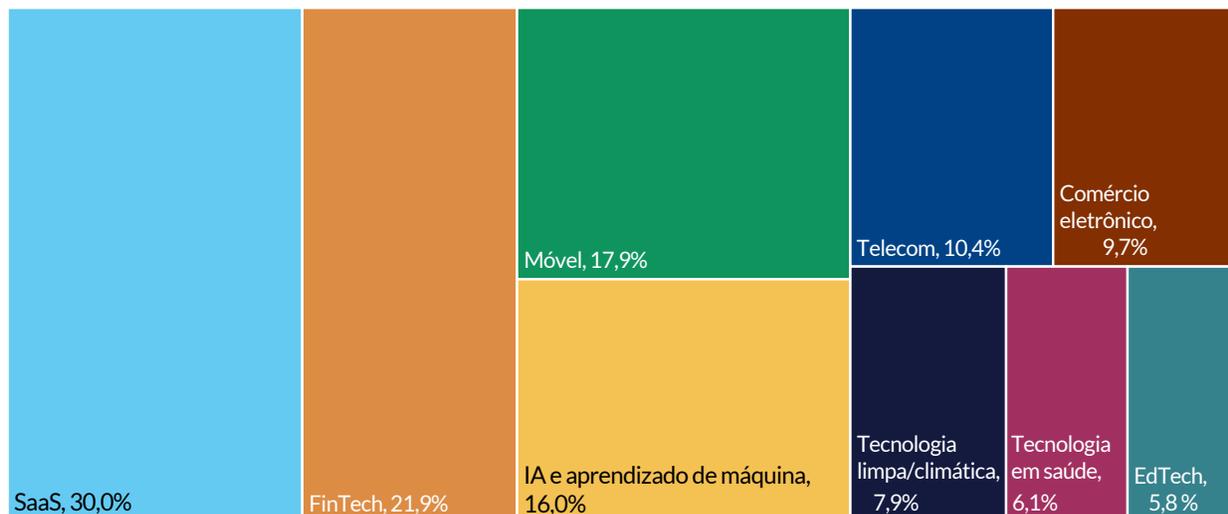
A divergência nas classificações por setor, dependendo se o valor do capital ou o número de transações é considerado, reflete uma diferença importante no valor mediano dos negócios nos setores de saúde e energia. Como observado anteriormente, a atividade de capital privado em saúde tem sido impulsionada principalmente por investimentos em sistemas de tecnologia de saúde e biotecnologia. Ambos os subsetores têm um tamanho mediano de transação relativamente pequeno (US\$ 1,35 milhão e US\$ 0,3 milhão em 2024, respectivamente). Em contraste, a atividade de capital privado no setor de energia se deve em grande parte a investimentos em projetos de exploração, produção e refino, que tendem a ter um tamanho de transação muito maior (com um valor mediano de capital de US\$ 115 milhões por transação em 2024).

PRINCIPAIS VERTICAIS DE EMPRESAS QUE IMPULSIONAM O INVESTIMENTO DE CAPITAL PRIVADO

As verticais por setor descrevem a atividade comercial em nichos e mercados especializados, oferecendo assim informações valiosas sobre os tipos de negócios conduzidos por empresas que recebem capital privado. Das 58 verticais usadas pelo PitchBook para classificar empresas, pelo menos 41 têm um componente de alta tecnologia (por exemplo, impressão 3D, AdTech, AgTech etc.). Dado que uma grande parte da atividade de capital privado na América Latina tem como alvo empresas do setor de TI, uma análise das verticais dessas empresas ajuda a detalhar ainda mais os tipos de tecnologias que impulsionam o investimento na região.

De janeiro de 2016 a junho de 2025, as verticais mais frequentes por número de transações entre empresas da América Latina foram SaaS, FinTech, móvel, IA e aprendizado de máquina, tecnologia, mídia e telecomunicações (telecom) (Figura 8). Juntas, essas verticais representaram mais da metade (52,9%) de todos os negócios de capital privado que financiaram empresas na região durante esse período. Outras verticais proeminentes na América Latina incluíram comércio eletrônico, tecnologia limpa/climática e estilos de vida de saúde e sustentabilidade (LOHAS) e bem-estar.

Figura 8. As 10 principais verticais na América Latina por número de transações de capital privado, de janeiro de 2016 a junho de 2025

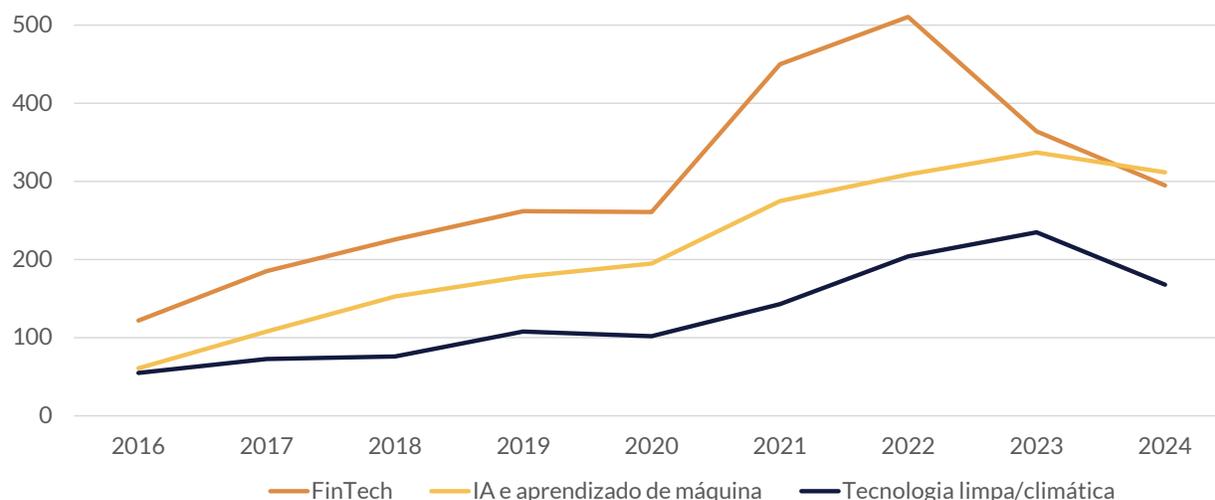


Fonte: Análise do Milken Institute com base nos dados da PitchBook Data, Inc. (2025)

Em comparação com os EUA, as empresas da América Latina eram mais propensas a receber financiamento para empresas nas verticais de FinTech e móvel. De 2016 a 2025, FinTech e móvel foram listados como verticais em 17,7% e 14,5% dos negócios da região, respectivamente. Em contraste, nos EUA, FinTech e móvel foram listados em 7,8% e 9,4% das transações, respectivamente, durante o mesmo período. Por outro lado, IA e aprendizado de máquina apareceram com menos frequência em negócios envolvendo empresas na América Latina do que nos EUA (13,0% em comparação a 17,4%).

Em termos de presença no mercado, havia apenas cinco verticais com 100 ou mais empresas da região recebendo financiamento de capital privado em 2024 listadas no PitchBook, e três delas se destacaram devido às suas altas taxas de crescimento na última década. Essas três verticais de alto crescimento são FinTech, IA e aprendizado de máquina, e tecnologia limpa/climática. Desde 2016, o número de transações envolvendo empresas da América Latina em cada uma dessas três verticais cresceu rapidamente, mais do que dobrando até 2024 (Figura 9).

Figura 9. Número anual de transações nas verticais de alto crescimento da América Latina, 2016 a 2024



Fonte: Análise do Milken Institute com base nos dados da PitchBook Data, Inc. (2025)

As empresas da vertical de IA e aprendizado de máquina registraram o crescimento mais rápido. Em 2024, o número de transações de capital privado nessa vertical foi cinco vezes maior do que em 2016. A vertical de tecnologia limpa/climática, apesar de ainda ser a menor das três, teve o triplo da quantidade de negócios no mesmo período, enquanto o número de transações de FinTech mais que dobrou. Embora todas as três verticais de alto crescimento tenham registrado uma redução no número de transações nos últimos anos, a magnitude da queda variou. FinTech, que teve o maior número de transações dentre essas três verticais em 2016, passou pela redução mais acentuada, encerrando 2024 com menos transações de capital privado do que IA e aprendizado de máquina.

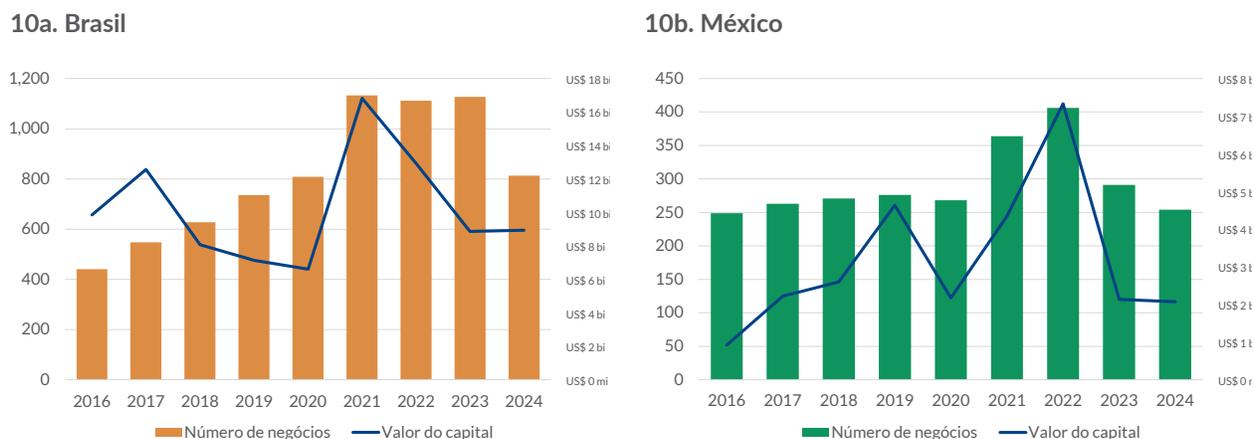
Em termos de destino geográfico, o Brasil e o México foram de longe os países com maior incidência para empresas que operam em verticais de alto crescimento. De janeiro de 2016 a junho de 2025, as empresas desses dois países estiveram envolvidas em 66,2% das transações verticais de alto crescimento e receberam 76,7% do valor do capital. A alta concentração de empresas que operam em verticais de alto crescimento no Brasil e no México reflete a importância das duas maiores economias da região para o crescimento e o avanço tecnológico da América Latina. A seção seguinte se concentrará especificamente no ambiente de capital privado no Brasil e no México.

Capital privado no Brasil e no México

Tendências de investimento de capital privado na última década

Tanto o Brasil quanto o México registraram um aumento no valor do capital privado e no número de transações após 2020. No Brasil, o número de transações aumentou até 2023, embora o valor do capital desses negócios tenha diminuído após 2022. No México, tanto o número de transações quanto o valor do capital atingiram seu pico em 2022 e caíram em 2023 (Figura 10).

Figura 10. Número anual de transações e valor do capital, Brasil e México, 2016 a 2024



Fonte: Análise do Milken Institute com base nos dados da PitchBook Data, Inc. (2025)

Antes de 2020, o número de transações cresceu rapidamente no Brasil, aumentando para 66,7% de 2016 a 2019, mas o valor do capital diminuiu após um pico em 2017. No México, houve um aumento menor (10,8%) no número de transações de 2016 a 2019. O México, no entanto, registrou um rápido aumento no valor do capital durante esse período. Em 2019, o valor do capital privado investido em empresas mexicanas foi cinco vezes maior do que em 2016.

O México tem uma economia menor que o Brasil, atingindo 85,3% do PIB brasileiro em 2024. Embora os dois países sejam classificados como economias de renda média-alta pelo GBM, a população do México, em média, possui mais poder aquisitivo, com um PIB per capita de US\$ 25.070, em comparação aos US\$ 22.270 do Brasil, em 2024. Entretanto, o investimento no capital privado no México é consideravelmente menor do que no Brasil.

Em 2024, as empresas mexicanas atraíram 254 negócios de capital privado e um capital total de US\$ 2,1 bilhões, enquanto as empresas brasileiras atraíram 813 negócios e um capital total de US\$ 8,9 bilhões.

Diversos fatores empresariais e institucionais moldam os ambientes de investimento nas duas maiores economias da América Latina. Conforme destacado pelo relatório Índice Global de Oportunidades 2025 do Milken Institute, o Brasil se beneficia da força de seu setor de serviços financeiros e de uma propensão à inovação. A principal vantagem do México é sua abertura econômica, apoiada por sua proximidade geográfica com os EUA. Riscos de segurança, baixas taxas de poupança privada e o alto custo de fazer negócios são desafios enfrentados pelos dois países.

Dado o complexo ambiente de investimento nesses dois países, adotamos uma abordagem descritiva para analisar os tipos, fontes e destinos de capital privado no Brasil e no México. Ao longo da análise, também destacamos os principais fatores comerciais, institucionais e regulatórios que proporcionam contexto para nossas descobertas.

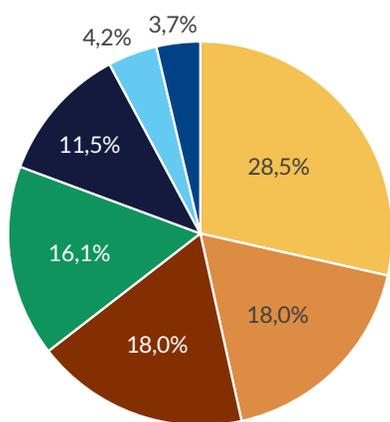
Visão geral dos tipos, fontes e destinos de capital privado

TIPOS DE TRANSAÇÕES DE CAPITAL PRIVADO

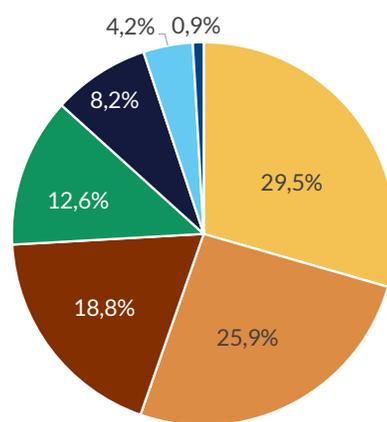
Em comparação ao Brasil, o México tem uma parcela maior de transações de capital privado que financiam empresas em seus estágios mais iniciais de crescimento, e isso se vê refletido em sua alta participação de negócios de capital de risco em estágio inicial. De 2021 a 2024, o capital de risco foi o tipo de negócio mais comum em ambos os países, representando 80,7% das transações no Brasil e 86,7% das transações no México (Figura 11). No entanto, o México teve uma proporção maior de transações de capital de risco pré/aceleradora e anjo/semente, com esses negócios – que normalmente fornecem financiamento para empresas em seus estágios iniciais – representando 55,4% de todas as transações de capital privado no país. Os negócios de capital de risco em estágio avançado foram mais comuns no Brasil, representando 16,1% das transações, em comparação a 12,6% no México. As transações de aquisição alavancada (buyout/LBO) de private equity e as transações corporativas sem controle também foram mais comuns no Brasil.

Figura 11. Percentual das transações por tipo de negócio, Brasil e México, de 2021 a 2024

11a. Brasil



11b. México

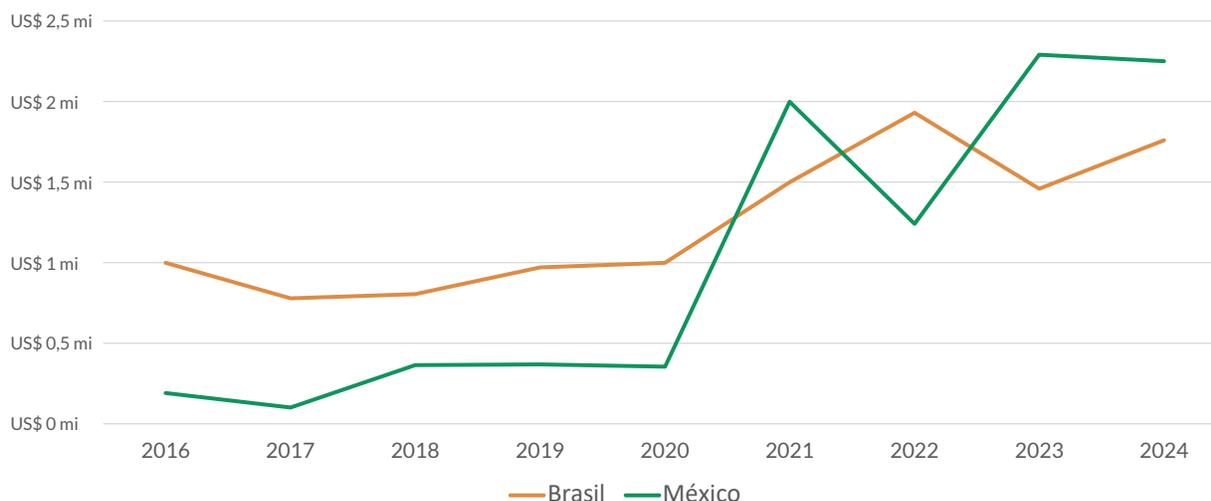


Fonte: Análise do Milken Institute com base nos dados da PitchBook Data, Inc. (2025)

O percentual maior de transações de capital de risco que financiam empresas em seus estágios iniciais de crescimento é consistente com um grande percentual de pequenas empresas no México em comparação ao Brasil. Embora a maioria das empresas em ambos os países seja classificada como micro, pequenas e médias empresas (MPMEs), as MPMEs representam uma parcela maior da economia mexicana. Em 2019, 71,2% da força de trabalho do México foi contratada por MPMEs, em contraste com os 54,2% do Brasil.¹³ Além disso, 69,3% das transações de capital privado do México envolveram empresas com 60 ou menos funcionários. No Brasil, o percentual de transações envolvendo empresas com 60 ou menos funcionários foi menor (51,7%), enquanto o percentual de transações envolvendo empresas com 1.200 ou mais trabalhadores foi maior (7,4% no Brasil em comparação a 4,6% no México).

Dada a maior presença de MPMEs no México, não é nenhuma surpresa que historicamente o país teve transações de capital privado menores – refletidas em um tamanho mediano dos negócios menor – em comparação ao Brasil. No entanto, o tamanho mediano dos negócios do México aumentou na última década (Figura 12). Em 2016, o tamanho mediano das transações envolvendo empresas mexicanas foi bem inferior ao das empresas brasileiras. Até 2021, no entanto, o tamanho mediano dos negócios das empresas do México superou o do Brasil, e os dois se mantiveram próximos desde então.

Figura 12. Tamanho mediano anual dos negócios, Brasil e México, 2016 a 2024

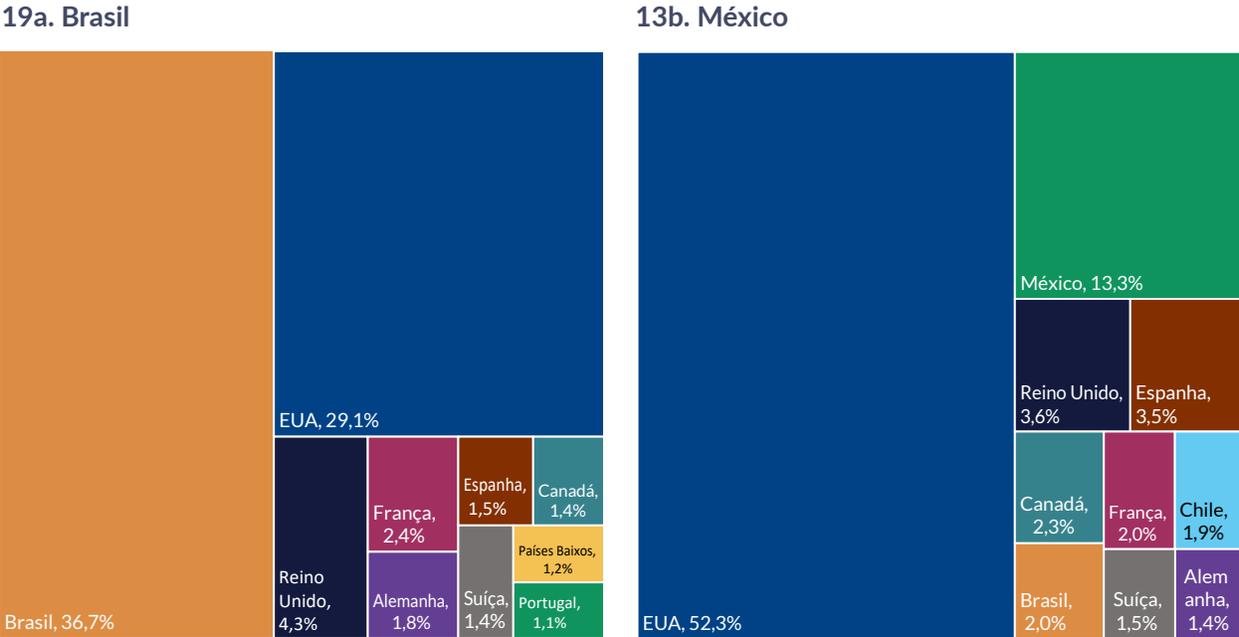


Fonte: Análise do Milken Institute com base nos dados da PitchBook Data, Inc. (2025)

ORIGEM GEOGRÁFICA E DESTINO

Há uma diferença considerável entre Brasil e México em relação à origem geográfica de seus investidores de capital privado. Na última década, 36,7% dos investidores que forneceram capital privado às empresas brasileiras eram domésticos (ou seja, tinham sede no Brasil, de acordo com o PitchBook). Isso torna os investidores domésticos a principal fonte de investimentos de capital privado no Brasil (Figura 13a). Por outro lado, as empresas mexicanas recebem uma parcela maior de capital de investidores estrangeiros. De janeiro de 2016 a junho de 2025, 52,3% dos investidores com negócios envolvendo empresas mexicanas tinham sede nos EUA, tornando os investidores americanos a principal fonte de capital privado no México (Figura 13b).

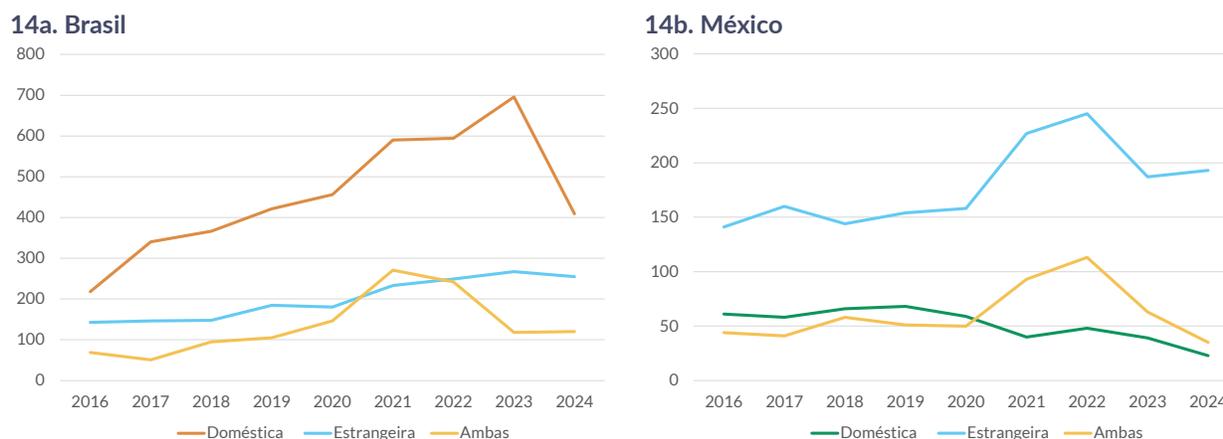
Figura 13. 10 principais países investidores, Brasil e México, de janeiro de 2016 a junho de 2025



Fonte: Análise do Milken Institute com base nos dados da PitchBook Data, Inc. (2025)

A diferença na origem geográfica dos investidores de capital privado no Brasil e no México reflete nossas descobertas anteriores sobre a atividade de fusões e aquisições nos dois países. Conforme descrito no relatório do GOI 2025, a atividade relativamente alta de M&A do Brasil desde 2021 deveu-se em grande parte a transações domésticas. No presente relatório, confirmamos que o mesmo se aplica a outros tipos de operações de capital privado (capital de risco, private equity e empresas sem controle). Embora os investidores norte-americanos desempenhem um papel não negligenciável no Brasil, representando 29,1% dos investidores com transações de capital privado envolvendo empresas brasileiras, o capital doméstico impulsionou a maior parte do aumento dos investimentos de capital privado no Brasil desde 2016 (Figura 14a). Ao mesmo passo, os negócios com capital de investidores domésticos também foram responsáveis pela queda no número de transações no Brasil em 2024.

Figura 14. Atividade anual de negócios, Brasil e México, por origem dos investidores



Fonte: Análise do Milken Institute com base nos dados da PitchBook Data, Inc. (2025)

O aumento nas transações de capital privado no México após 2020, por outro lado, deveu-se a um aumento nas transações financiadas por investidores estrangeiros (Figura 14b). Embora os investidores mexicanos representem 13,3% dos investidores de capital privado no país, o número de transações de capital privado financiadas exclusivamente por investidores domésticos caiu na última década. Enquanto isso, os negócios com financiamento exclusivo por investidores estrangeiros cresceram de 2016 a 2024, apesar de uma queda em 2023, e os negócios envolvendo investidores domésticos e estrangeiros aumentaram acentuadamente em 2021 e 2022 antes de uma redução após esse período.

As diferenças de origem dos investidores no Brasil e no México são um reflexo de múltiplas forças interconectadas. A cultura de investimento público do Brasil — ancorada por instituições como o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) — tem desempenhado um papel catalisador na formação de capital. Com um orçamento de US\$ 22,9 bilhões em 2023, o BNDES ajudou a reduzir o risco de projetos de grande escala e atrair capital privado doméstico.¹⁴ O México opera instituições de desenvolvimento semelhantes, mas com escopos mais limitados e orçamentos consideravelmente menores.¹⁵

O Brasil também se beneficia de um modelo de investimento de parcerias público-privadas (PPP) bem coordenado, o que lhe garantiu a primeira posição em uma classificação semestral de marcos legais e instituições que otimizam investimentos em PPP, encomendado pelo Banco Interamericano de Desenvolvimento.¹⁶ Por fim, grandes investidores institucionais, como fundos de pensão, têm um regime mais flexível no Brasil, permitindo o investimento em uma maior diversidade de instrumentos de capital privado domésticos, o que aumenta o acesso de investidores domésticos de capital de risco e private equity ao capital.¹⁷

As principais vantagens do México estão em sua abertura ao comércio e a investimentos globais. De acordo com o Departamento de Comércio do México, o país tem 30 tratados bilaterais de investimento em vigor com 31 países, aliado a uma rede robusta de acordos de livre comércio.¹⁸ Além disso, o país é membro de importantes instituições internacionais, como o Centro Internacional para Resolução de Disputas sobre Investimentos, fornecendo proteções de arbitragem a investidores estrangeiros.¹⁹ Esses fatores e a proximidade geográfica com os EUA tornam o México um destino atrativo para investidores estrangeiros em busca de oportunidades.

Apesar da diferença nas fontes geográficas mais comuns de capital privado no Brasil e no México, ambos os países têm feito esforços nos últimos anos para atrair capital doméstico e estrangeiro adicional para suas empresas. Em 2023, o Brasil implementou uma reforma histórica em seu modelo de imposto sobre

valor agregado (IVA) que deve simplificar consideravelmente o sistema tributário do país e aumentar sua produtividade.²⁰ Embora a lei constitucional ainda restrinja o investimento estrangeiro em diversos setores da economia brasileira (incluindo telecomunicações e saúde), desde 1995, as empresas brasileiras não recebem mais tratamento favorável por utilizarem apenas capital doméstico, resultando em uma ampliação do potencial de investimentos estrangeiros.²¹

No México, uma nova lei de tecnologia financeira entrou em vigor em 2018. Essa lei criou um "sandbox" regulatório para as start-ups testarem a viabilidade de seus produtos e forneceu uma ampla rubrica para o desenvolvimento e regulamentação de tecnologias financeiras, atraindo investimentos significativos em empresas de FinTech e de pagamento móvel que operam no México.²² Além disso, em outubro de 2024, a Comissão Nacional do Sistema de Poupança para Aposentadoria do México aumentou o limite para investimentos em instrumentos estruturados aplicados a fundos de pensão e regulamentou que parte desse capital seja investido internamente.²³ Essa ação tem o potencial de aumentar o acesso ao capital para investidores de capital de risco e private equity do México.

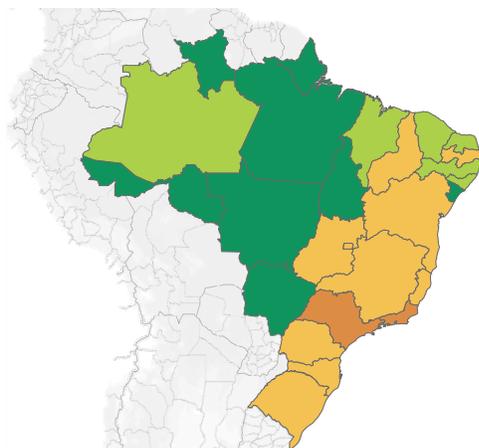
Mais recentemente, em abril de 2025, o governo mexicano anunciou o lançamento de um novo portal digital para investidores que visa simplificar e reduzir as transações burocráticas e a corrupção como parte da agenda econômica da presidente Claudia Sheinbaum.²⁴ Com essas ações, o México, assim como o Brasil, sinalizou seu objetivo de aumentar o investimento em empresas mexicanas a partir de fontes de capital doméstico e estrangeiro.

Em termos de destino geográfico dos investimentos, tanto o Brasil quanto o México têm uma distribuição regional altamente concentrada de capital privado, que tende a fluir para as principais cidades dos países. No México, as empresas localizadas na Cidade do México, a capital do país, responderam por 65,2% de todas as transações de capital privado e 62,9% do valor total do capital de janeiro de 2016 a junho de 2025. No Brasil, as empresas em São Paulo estiveram envolvidas em 47,6% das transações e atraíram 46,8% do valor do capital no mesmo período.

No nível estadual (ou unidade federativa), apenas São Paulo e Rio de Janeiro, no Brasil, receberam mais de US\$ 1.000 de valor do capital privado por habitante desde 2016 (Figura 15a). A atividade de capital privado do Brasil está concentrada no Sudeste, em estados com proximidade geográfica das principais cidades do país. As empresas na maioria dos estados do Noroeste do Brasil receberam uma quantia insignificante de capital privado (menos de US\$ 1 por habitante por estado) durante o período, refletindo sua baixa atividade econômica e comercial. Curiosamente, o Amazonas foi o único estado no Noroeste do Brasil onde as empresas receberam uma quantia significativa de capital privado; todo o estado atraiu quase US\$ 400 milhões de janeiro de 2016 a junho de 2025. Essa atividade de capital foi impulsionada principalmente por quatro negócios substanciais envolvendo empresas de gestão de resíduos, energia e exploração mineral.

Figura 15. Valor do capital privado por habitante, unidades federativas do Brasil e do México, de janeiro de 2016 a junho de 2025

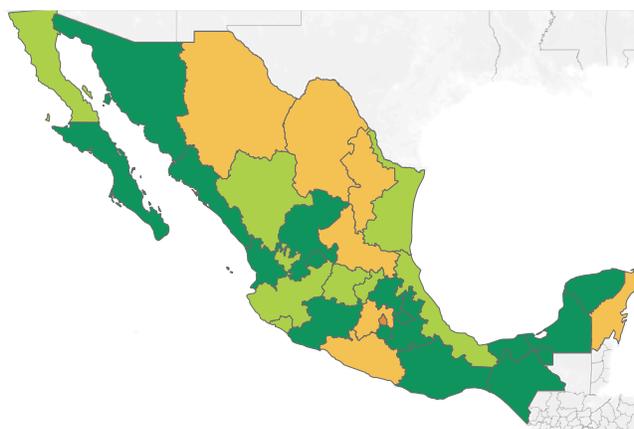
15a. Brasil



Capital per capita

■ Menos de US\$ 5	■ US\$ 100 a US\$ 1.000
■ US\$ 5 a US\$ 100	■ Mais de US\$ 1.000

15b. México



Capital per capita

■ Menos de US\$ 5	■ US\$ 100 a US\$ 1.000
■ US\$ 5 a US\$ 100	■ Mais de US\$ 1.000

Fonte: Análise do Milken Institute com base nos dados da PitchBook Data, Inc. (2025)

No México, a capital é a única unidade federativa que ultrapassou US\$ 1.000 em valor do capital privado por habitante desde 2016 (Figura 15b). Embora a atividade comercial tenha aumentado nos estados do norte do México que fazem fronteira com os EUA, como Nuevo León, as empresas presentes neles ainda registraram uma parcela relativamente pequena do valor do capital privado. Em 2024, as empresas em Nuevo León representaram 10,8% das transações, mas apenas 4,2% do valor do capital privado investido em empresas mexicanas.

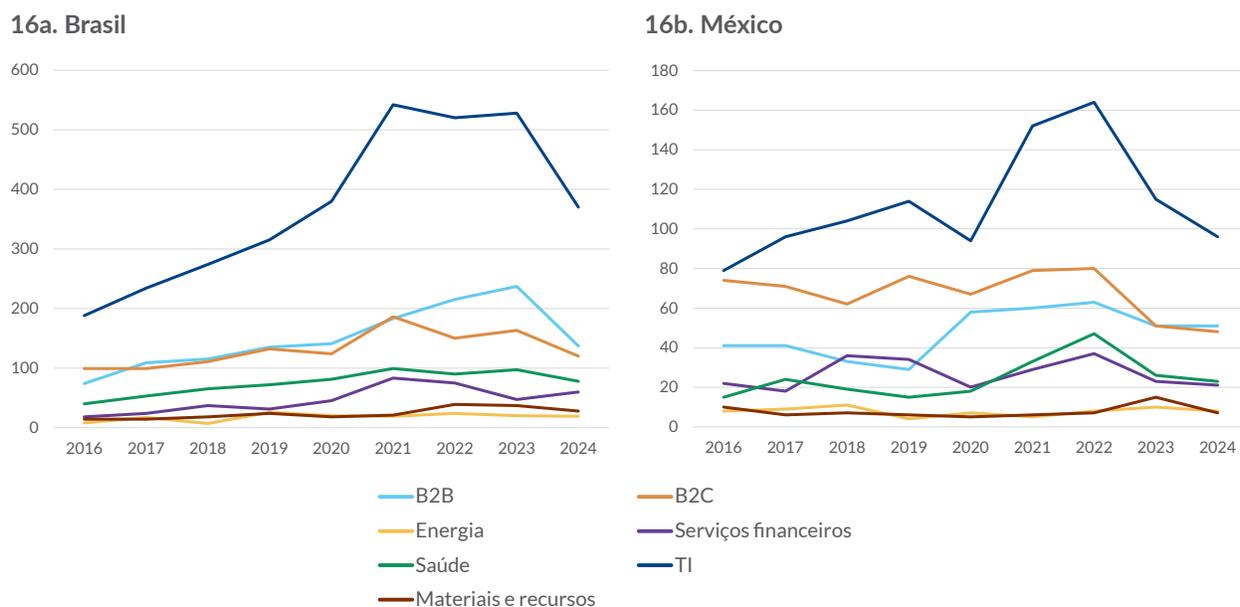
De modo inesperado, algumas das áreas economicamente mais desafiadoras do México, como Veracruz e Guerrero, também atraíram capital privado na última década (Figura 15b). Nos últimos anos, o governo mexicano desenvolveu várias iniciativas para ajudar no desenvolvimento econômico nessas áreas. Atualmente, o México possui mais de 460 parques industriais em 28 estados.²⁵ Esses parques são incentivados pelo governo federal por meio de programas como o "Industria Manufacturera, Maquiladora y de Servicios de Exportación" (conhecido como IMMEX), que apoia as operações de manufatura e maquila permitindo a importação de matérias-primas, componentes e equipamentos com isenção de impostos de importação e de IVA.²⁶ O governo mexicano também criou zonas econômicas especiais em todo o país para estimular o desenvolvimento econômico por meio de incentivos fiscais e desenvolvimento de infraestrutura.²⁷

Da mesma forma que o México, o Brasil também possui diversos programas de desenvolvimento regional que oferecem incentivos fiscais para investimentos em áreas menos desenvolvidas do país. Cada uma das macrorregiões do Brasil possui uma agência dedicada ao seu desenvolvimento regional (chamada Superintendências do Desenvolvimento), como a SUDENE para o Nordeste e a SUDAM para a região amazônica.²⁸ Essas agências são responsáveis por coordenar todas as intervenções públicas, como créditos fiscais e de investimento, nas regiões.²⁹ Em 2003, o Brasil também lançou uma Política Nacional de Desenvolvimento Regional (PNDR), cujo principal objetivo é reduzir as diferenças na qualidade de vida entre as regiões do Brasil.³⁰ No entanto, a PNDR tem enfrentado desafios de financiamento, o que dificulta a implementação dessa política.³¹

SETORES E VERTICAIS-ALVO

De 2021 a 2024, a TI foi o setor com maior atividade de capital privado tanto no Brasil quanto no México. No entanto, a evolução da importância desse setor para a atividade total de capitais tem divergido nos dois países. No Brasil, o setor de TI se destacou por sua capacidade de atrair um grande número de transações de capital privado por mais de uma década, representando 42,6% do total de negócios em 2016 (Figura 16a). No México, a TI competiu com o B2C há uma década, registrando 31,7% em comparação aos 29,7% do número de transações de B2C em 2016. Em 2024, porém, a atividade no setor B2C diminuiu, enquanto o número de transações de capital privado voltadas para empresas de TI aumentou. Isso resultou em empresas de TI se destacando de outros setores em sua atividade de negócios até 2024 (Figura 16b).

Figura 16. Atividade anual de transações por setor, Brasil e México, 2016 a 2024



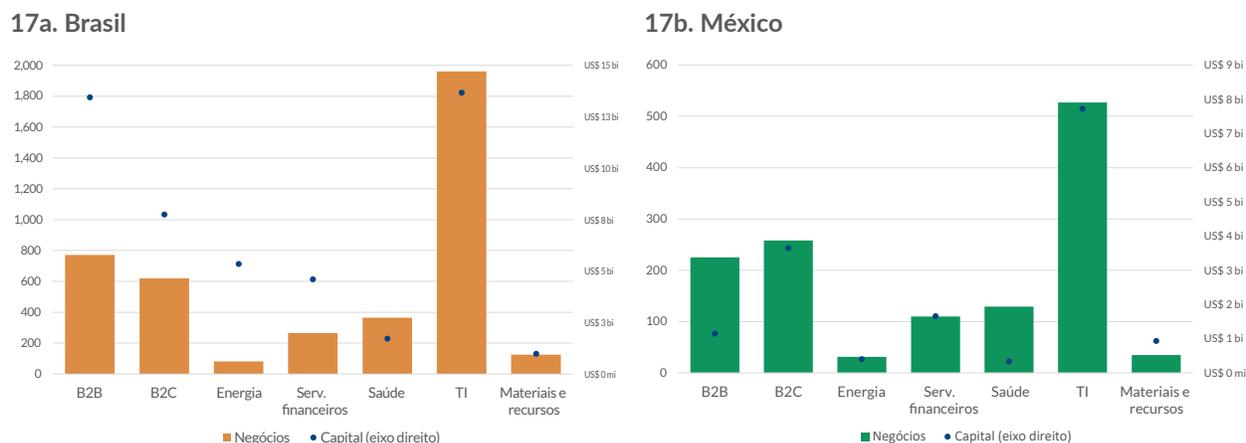
Fonte: Análise do Milken Institute com base nos dados da PitchBook Data, Inc. (2025)

Outros setores que registraram um aumento no número de transações de capital privado no México na última década são serviços B2B e de saúde, impulsionados em parte por um aumento nos negócios envolvendo empresas farmacêuticas e biotecnológicas. No Brasil, o número de transações aumentou em todos os setores, com um crescimento particularmente rápido em serviços financeiros. O crescimento no setor de serviços financeiros do Brasil foi acompanhado pelo maior volume de negócios envolvendo empresas que operam na vertical de FinTech, uma das principais com alto crescimento na América Latina.

Nos últimos anos, as empresas de TI dominaram a atividade de capital privado no México, respondendo por 40,1% da contagem de negócios e 48,6% do valor do capital das transações de capital privado do país de 2021 a 2024 (Figura 17). No Brasil, as empresas de TI lideraram o número de transações, mas foram igualadas em valor do capital pelas empresas do setor B2B. Dentro do B2B, os serviços ambientais se destacaram, com alguns negócios de empresas de água e esgoto atraindo capital substancial em 2021 e 2022. As empresas B2C e de energia também registraram uma atividade de capital significativa, representando 16,3% e 11,3% do valor total do capital, respectivamente. De modo notório, os negócios de capital privado no setor de energia

frequentemente têm como alvo empresas na vertical de tecnologia limpa/climática. De 2021 a 2024, 40,2% das transações do setor de energia no Brasil envolveram empresas nessa vertical de alto crescimento.

Figura 17. Número de transações e capital investido por setor, Brasil e México, de 2021 a 2024



Fonte: Análise do Milken Institute com base nos dados da PitchBook Data, Inc. (2025)

Três verticais de alto crescimento – FinTech, IA e aprendizado de máquina, e tecnologia limpa/climática – desempenham um papel importante na atividade de capital privado tanto no Brasil quanto no México. Como observado anteriormente, o Brasil se destaca entre os países da América Latina pela força e maturidade de seu setor de serviços financeiros, ocupando a 29ª posição global na categoria de serviços financeiros na edição de 2025 do *Índice Global de Oportunidades*. Portanto, não é surpreendente que as empresas brasileiras tenham representado 44,2% do número de transações e 50,7% do valor do capital envolvido em transações que financiaram empresas de FinTech da região de janeiro de 2016 a junho de 2025. As empresas que operam na vertical de FinTech representam uma parcela importante da atividade de capital total do Brasil. De 2021 a 2024, as empresas de FinTech estiveram envolvidas em 17,3% de todas as transações de capital privado no Brasil e representaram 14,6% do valor do capital envolvido nessas transações.

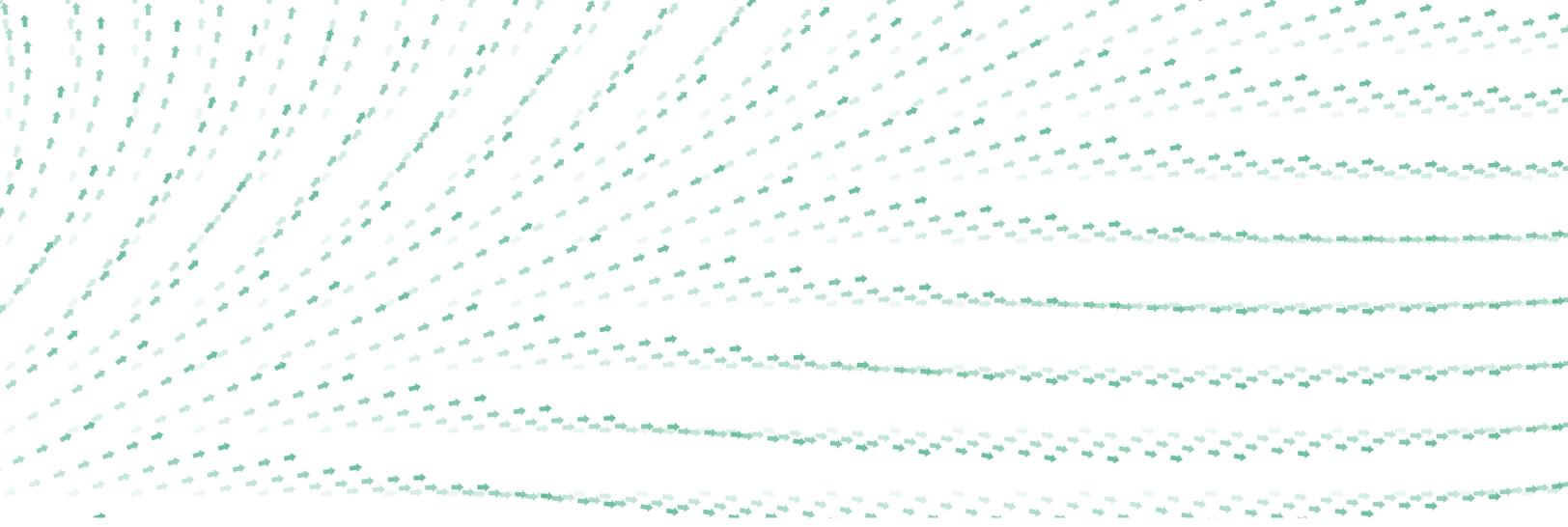
As empresas do México representaram a segunda maior participação nas transações de capital privado de FinTech na América Latina, registrando 23,7% do número de transações e 25,6% do valor do capital. Notavelmente, no México, as empresas que operam na vertical de FinTech representaram um quarto (25%) do número de transações de capital privado e do valor total do capital. A maior participação da vertical de FinTech na atividade de capital privado no México em comparação ao Brasil é um potencial reflexo da abertura econômica e forte integração internacional dos mercados do México, o que pode resultar em conhecimento e transferência de tecnologia.

Em contraste com a FinTech, as outras duas verticais de alto crescimento representam uma fatia relativamente menor da atividade de capital privado tanto no Brasil quanto no México, mas as empresas em ambas as verticais registraram um aumento acentuado na atividade de negócios na última década. De 2016 a 2024, o número de transações envolvendo empresas da vertical de IA e aprendizado de máquina triplicou no Brasil e dobrou no México, enquanto o número de transações de tecnologia limpa/climática cresceu 64,7% e 37,5% no Brasil e no México, respectivamente.

Ambos os países têm aplicado esforços para apoiar o desenvolvimento de suas verticais de alto crescimento e expansão tecnológica geral. O governo do Brasil comprometeu mais de US\$ 30 bilhões para impulsionar a digitalização industrial, incluindo mais de US\$ 1,4 bilhão em incentivos anuais para os setores de semicondutores e tecnologia de comunicações.³² O Banco Central do Brasil também criou um sistema de pagamentos instantâneos de grande sucesso, o PIX, que digitalizou o mercado de pagamentos de varejo do país³³.

As empresas brasileiras também recebem apoio de programas como o Brasil Mais Produtivo, que oferece assistência digital para ajudar pequenas empresas a modernizar seus processos administrativos e aumentar a produtividade.³⁴ Por fim, as organizações sociais privadas também apoiam o avanço tecnológico no Brasil. Por exemplo, a Empresa Brasileira de Pesquisa e Inovação Industrial (EMBRAPPI) é uma organização sem fins lucrativos cujo principal objetivo é difundir o conhecimento científico gerado em instituições privadas e públicas, estabelecendo uma rede de parceiros interessados em promover avanços científicos.³⁵

O governo do México, assim como o do Brasil, também priorizou investimentos em setores tecnologicamente avançados. O Plan México, estratégia do governo mexicano para promover o crescimento econômico, especificou o apoio ao investimento em IA e outras tecnologias avançadas como um de seus principais objetivos. Olhando para o futuro, a implementação contínua dessas e de outras iniciativas tecnológicas será fundamental para fortalecer a competitividade econômica global do México.



Conclusão

Na última década, foi possível observar uma entrada de capital privado na América Latina, impulsionado por uma expansão dos investimentos de capital de risco e pelo vibrante ecossistema de start-ups da região. Embora a atividade de negócios tenha diminuído em 2023 e novamente em 2024, as forças estruturais que sustentam o capital privado na região – incluindo inovação tecnológica, uma base crescente de trabalhadores STEM e uma população jovem e conectada digitalmente – permanecem fortes.

O Brasil e o México são os principais destinos para investimento de capital privado, representando juntos 67,0% dos negócios e 55,3% do valor do capital em toda a América Latina. No Brasil, o crescimento do capital privado tem sido impulsionado por fortes investimentos domésticos, apoiados por instituições públicas como o BNDES e uma estrutura robusta de parcerias público-privadas. Esse ecossistema permitiu que o Brasil canalizasse investimentos para setores e verticais-chave, incluindo TI, energia e tecnologia limpa/climática.

O México, por outro lado, possui um mercado de capitais privado amplamente alimentado por investidores estrangeiros atraídos por sua abertura econômica, proximidade com os Estados Unidos e uma extensa rede de tratados de comércio e investimento. O mercado de capitais privados do México é caracterizado por uma alta concentração de MPMEs, o que contribui para a predominância de negócios de capital de risco em estágio inicial. O país também tem uma atividade de investimentos robusta em TI e FinTech, refletindo tanto a energia empreendedora de seu ecossistema de start-ups quanto o crescente interesse internacional em nearshoring e inovação digital.

Olhando para o futuro, sustentar o impulso do capital privado na América Latina exigirá foco no avanço tecnológico, particularmente nas verticais de alto crescimento da região: FinTech, IA e aprendizado de máquina, e tecnologia limpa/climática. Simultaneamente, os países da América Latina precisarão solucionar obstáculos de longa data, incluindo complexidade regulatória, infraestrutura desigual e preocupações de segurança. Reformas políticas que aumentem a confiança dos investidores e expandam o acesso ao capital – particularmente fora dos grandes centros urbanos – podem ser essenciais para viabilizar um crescimento regional mais amplo.

Em última análise, o capital privado é um fator fundamental para a inovação, a geração de empregos e a resiliência econômica na América Latina. Uma melhor compreensão de suas fontes, destinos e foco setorial, como os apresentados neste relatório, pode ajudar investidores, formuladores de políticas e empreendedores a alinhar estratégias com o cenário de investimento em evolução da região.

Apêndice

Tabela A1. Lista de verticais

Impressão 3D	Comércio eletrônico	Móvel
AdTech	EdTech	Comércio móvel
Manufatura avançada	E-sports	Tecnologia de mobilidade
AgTech	FemTech	Tecnologia de hipotecas
IA e aprendizado de máquina	FinTech	Nanotecnologia
AudioTech	FoodTech	Petróleo e gás
Realidade aumentada	Jogos	Oncologia
Carros autônomos	HealthTech	Tecnologia para animais de estimação
Pagamentos B2B	HRTech	Tecnologia imobiliária
Beleza	Investimento de impacto	Tecnologia para restaurantes
Big Data	Industriais	Compartilhamento de viagens
Cannabis	Infraestrutura	Robótica e drones
Compartilhamento de carros	InsurTech	SaaS
Tecnologia limpa	Internet das Coisas	Tecnologia espacial
Tecnologia climática	Tecnologia jurídica	Tecnologia da cadeia de suprimentos
CloudTech e DevOps	Ciências da vida	Telecom
Tecnologia da construção	LOHAS e bem-estar	Realidade virtual
Criptomoeda/blockchain	Manufatura	Vestíveis e quantified self
Cibersegurança	Tecnologia de marketing	
Saúde digital	Micromobilidade	

Observações finais

1. "Crescimento real do PIB", Fundo Monetário Internacional. Acessado em 9 de julho de 2025, https://www.imf.org/external/datamapper/NGDP_RPCH@WEO/OEMDC/ADVEC/WEOORLD.
2. "The Innovation Paradox in Latin America: Between Timid Growth and Brimming Potential" (título em inglês), Grupo Banco Mundial, março de 2010 de 2025, <https://www.worldbank.org/en/news/feature/2025/03/10/la-paradoja-de-la-innovacion-en-america-latina>.
3. Kerry Breen e Sylvana Quader Sinha, "How Private Capital Can Provide a Blueprint for Impact When Global Aid Is in Decline" (título em inglês), Fórum Econômico Mundial, 20 de junho de 2025, <https://www.weforum.org/stories/2025/06/how-private-capital-can-provide-a-blueprint-for-impact-when-global-aid-is-in-decline/>.
4. Sabrina Katz, Miguel Algarin, et al., *Structuring for Exit: New Approaches for Private Capital in Latin America* (título em inglês) (Associação para Investimento de Capital Privado na América Latina e Associação de Private Equity de Mercados Emergentes, maio de 2021), <https://www.lavca.org/research/2021-empea-lavca-structuring-for-exit-report/>.
5. Sempre que um ano é especificado sem um mês no relatório (por exemplo, de 2016 a 2024), ele se refere a todo o período do calendário (ou seja, janeiro de 2016 a dezembro de 2024).
6. "What Are Industry Verticals?" (título em inglês), PitchBook. Acessado em 10 de julho de 2025, <https://pitchbook.com/what-are-industry-verticals>.
7. *Private Equity in Latin America: Past, Present, and Future: Global Business Insights Report 2022* (título em inglês) (The Lauder Institute, fevereiro de 2022), <https://lauder.wharton.upenn.edu/wp-content/uploads/2022/02/Private-Equity-in-Latin-America-GBIR2022.pdf>.
8. *The Surge of Venture Capital in Latin America: Global Business Insight Report 2022* (título em inglês) (The Lauder Institute, fevereiro de 2022), <https://lauder.wharton.upenn.edu/wp-content/uploads/2022/02/Venture-Capital-in-Latin-America-GBIR2022.pdf>.
9. Brendan Oliss, Cole McFaul, et al., "The Global Distribution of STEM Graduates: Which Countries Lead the Way?" (título em inglês), Center for Security and Emerging Technology, 27 de novembro de 2023, <https://cset.georgetown.edu/article/the-global-distribution-of-stem-graduates-which-countries-lead-the-way/>.
10. *The Surge of Venture Capital in Latin America* (título em inglês).
11. *The Surge of Venture Capital in Latin America* (título em inglês).
12. Considera apenas os investidores com local da sede listado no PitchBook.
13. "MSME Economic Indicators" (título em inglês), SME Finance Forum. Acessado em 6 de agosto de 2025, <https://www.smefinanceforum.org/data-sites/msme-country-indicators>.

14. "BNDES' Disbursements Reach Record of R\$102 Billion Up to July" (título em inglês), BNDES, 24 de setembro de 2013, https://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes_en/conteudos/noticia/BNDES-disbursements-reach-record-of-R%24-102-billion-up-to-July/.
15. *Informe Anual 2023* (título em espanhol) (Nacional Financiera, acessado em 6 de agosto de 2025), https://www.nafin.com/portalfn/files/secciones/nafin-en-cifras/informes-anales/2023/Informe_anual_2023.pdf; *Informe Anual 2023* (título em espanhol) (Bancomext. Acessado em 6 de agosto de 2025), https://www.bancomext.com/storage/2024/08/Informe-Anual-2023-con-estados-financieros_baja.pdf.
16. *Infrascope 2023/24: Measuring the Enabling Environment for Public-Private Partnerships in Infrastructure in Latin America and the Caribbean* (título em inglês) (Economist Impact, Banco Interamericano de Desenvolvimento, maio de 2025), <https://publications.iadb.org/en/infrascope-202324-measuring-enabling-environment-public-private-partnerships-infrastructure-latin>.
17. Para mais informações sobre a regulamentação de fundos de pensão e seus efeitos no Brasil e no México, consulte <https://www.scielo.br/j/rcf/a/5wxkfc46JwWDX8Jvykj7tsj/> e https://sep.gob.mx/work/models/sep1/Resource/15113/4/images/reglamento_ley_sar_01_2024.pdf.
18. "Comercio Exterior, Países con Tratados y Acuerdos Firmados con México" (título em espanhol), Governo do México, 28 de fevereiro de 2025, <https://www.gob.mx/se/acciones-y-programas/comercio-exterior-paises-con-tratados-y-acuerdos-firmados-con-mexico>.
19. "Database of ICSID Member States" (título em inglês), Centro Internacional para Arbitragem de Disputas sobre Investimentos. Acessado em 8 de agosto de 2025, <https://icsid.worldbank.org/about/member-states/database-of-member-states>.
20. "IMF Staff Completes 2025 Article IV Visit to Brazil" (título em inglês), FMI, 3 de junho 2025, <https://www.imf.org/en/News/Articles/2025/06/03/pr-25174-brazil-imf-completes-2025-art-iv-visit>.
21. "2024 Investment Climate Statements: Brazil" (título em inglês), Departamento de Estado dos EUA. Acessado em 6 de agosto de 2025 <https://www.state.gov/reports/2024-investment-climate-statements/brazil>.
22. "Law to Regulate Financial Technology Institutions" (título em inglês), Banco do México, 9 de março de 2018, <https://www.banxico.org.mx/regulations-and-supervision/d/%7BBCED7618-FED0-6513-EB07-28D9B60CE0FC%7D.pdf>.
23. "Se Actualiza el Régimen de Inversión para Potenciar las Inversiones de las Afores en Beneficio de los Trabajadores" (título em espanhol), Governo do México, 25 de outubro de 2024, <https://www.gob.mx/consar/es/articulos/se-actualiza-el-regimen-de-inversion-para-potenciar-las-inversiones-de-las-afores-en-beneficio-de-los-trabajadores?idiom=es>.
24. "Plan México," Governo do México. Acessado em 6 de agosto de 2025, <https://www.planmexico.gob.mx/>.
25. "AMPIP em Números," AMPIP. Acessado em 6 de agosto de 2025, <https://www.ampip.org.mx/ampip-en-numeros>.
26. "IMMEX Program: A Comprehensive Guide" (título em inglês), North American Production Sharing, Inc. Acessado em 19 de agosto de 2025, <https://napsintl.com/manufacturing-in-mexico/the-immex-program-manufacturing-in-mexico/>.

27. "Polos de Bienestar" (título em espanhol), Governo do México. Acessado em 6 de agosto de 2025, <https://www.planmexico.gob.mx/polos>.
28. Guilherme Mendes Resende, "Regional Development Policy in Brazil: A Review of Evaluation Literature" (título em inglês), *Redes. Revista do Desenvolvimento Regional*, vol. 18, nº 3, setembro-dezembro de 2013, p. 202–225, <https://www.redalyc.org/pdf/5520/552056834011.pdf>.
29. "Superintendência do Desenvolvimento da Amazônia," Ministério do Desenvolvimento Regional. Acessado em 6 de agosto de 2025, <https://www.gov.br/sudam/pt-br>; "Superintendência do Desenvolvimento do Nordeste," Ministério da Integração e do Desenvolvimento Regional. Acessado em 6 de agosto de 2025, <https://www.gov.br/sudene/pt-br>.
30. "2007–Política Nacional de Desenvolvimento Regional," Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada, 23 de fevereiro de 2007, <https://catalogo.ipea.gov.br/politica/37/politica-nacional-de-desenvolvimento-regional>.
31. Rafael Gonçalves Gumiero, "Trajetória da Política Nacional de Desenvolvimento Regional (PNDR): fases e problemáticas para a sua implementação no Brasil", *Revista Brasileira de Gestão e Desenvolvimento Regional*, vol. 19, nº 3, (14 de novembro de 2023), <https://www.rbgdr.net/revista/index.php/rbgdr/article/download/7162/1372/17074>.
32. "Chips, nuvens, robôs: Brasil avança na transformação digital da indústria com R\$ 186,6 bilhões", Governo Federal do Brasil, 12 de setembro de 2024, <https://www.gov.br/planalto/en/latest-news/2024/09/chips-cloud-and-robotics-brazil-commits-brl-186-6-billion-to-drive-industrial-digitalization>.
33. "What Is Pix?" (título em inglês), Banco Central do Brasil. Acessado em 6 de agosto de 2025, https://www.bcb.gov.br/en/financialstability/pix_en.
34. "Página inicial", Brasil Mais Produtivo. Acessado em 6 de agosto de 2025, <https://www.plataformaprodutividade.com.br/>.
35. "O que é a EMBRAPII?" Empresa Brasileira de Pesquisa e Inovação Industrial. Acessado em 6 de agosto de 2025, <https://embrapii.org.br/sobre-a-embrapii/>.

Sobre os autores

Maggie Switek, PhD, é Diretora Sênior de Pesquisa do Milken Institute, onde lidera todos os projetos relacionados a crescimento e oportunidades econômicas nas regiões e comunidades nos EUA e no exterior. Antes de se juntar ao Milken, Switek trabalhou no meio acadêmico como consultora e desenvolvedora de uma ampla gama de expertise em políticas públicas, bem-estar, trabalho, antitruste e propriedade intelectual. Sua experiência inclui trabalhos de aconselhamento, além de parcerias com agências de aplicação da lei, para avaliar o impacto de mudanças na competitividade econômica e no bem-estar dos consumidores. Na área de pesquisa, os interesses de Switek incluem economia regional e do trabalho e desenvolvimento. A autora publicou estudos nas seguintes áreas: relação comercial EUA-México, crescimento e acesso a oportunidades econômicas nas comunidades dos EUA, fatores que alavancam padrões globais de investimento, impacto das políticas públicas de apoio e rápido crescimento econômico no bem-estar em todo o mundo. Switek recebeu o título de PhD em economia pela University of Southern California em 2014.

Nathan Jefferson é Associado Sênior da equipe de pesquisa do Milken Institute. Nessa função, contribui para a pesquisa do Milken Institute em economia regional e finanças internacionais. Antes de se juntar ao Milken, trabalhou no departamento de pesquisa do Federal Reserve Bank de St. Louis. Possui um MPP pela Harris School of Public Policy da Universidade de Chicago e um BA pelo Pomona College.

Ruben Turok é Associado Sênior da equipe de pesquisa do Milken Institute. Sua principal função é apoiar a pesquisa do instituto em economia da saúde, demografia, mobilidade econômica e mercados de capitais. Anteriormente, ocupou cargos de políticas públicas e consultoria de gestão por nove anos. Ele possui mestrado em ciência política e economia política pela London School of Economics e bacharelado em ciência política e administração pública pela Universidade Iberoamericana da Cidade do México.



MILKEN
INSTITUTE

LOS ANGELES | WASHINGTON | NOVA JORQUE | MIAMI | LONDRES | ABU DHABI | CINGAPURA