



# 哥伦比亚：从未被定价的冲突溢价

哥伦比亚

---

国家聚焦

首版 | March 2026

中文版（亦提供英文和俄文版本）



Brandmine



国家聚焦

## 哥伦比亚：从未被定价的冲突溢价

哥伦比亚有一个皮具帝国，创始人已年届 85 岁；四个品牌合计营收逾 3 亿美元，所在行业零机构投资记录；一个在巴勃罗·埃斯科瓦尔统治期间建立的时装集群；以及一场大多数买家叫不出名字的精品咖啡革命。这批创始人中只有 22% 拥有接班计划。佩特罗政府正在加速他们的退出动机。窗口已开，窗内几乎空无一人。

### 快速事实

市场规模	GDP 3630 亿美元（2025 年估算），拉丁美洲第四大经济体，5200 万消费者，城镇化中产阶级快速扩张
独特优势	拉丁美洲独一无二的冲突韧性溢价——在法克勒索、准军事暴力和毒枭恐怖中建立品牌的创始人，其运营证明力在同类新兴市场中无出其右
最大挑战	仅 22% 的家族企业拥有正式接班计划；70% 无法完成第一代到第二代的传承；佩特罗税改在未形成买方准备度的情况下加速了创始人退出动机
时机因素	佩特罗政府政策逆风正在创造当下的退出窗口——早于 2026 年选举可能恢复投资信心、压缩估值折价之前

“仅 22% 的哥伦比亚家族企业拥有正式的接班计划。”

普华永道哥伦比亚、哥伦比亚家族企业调查

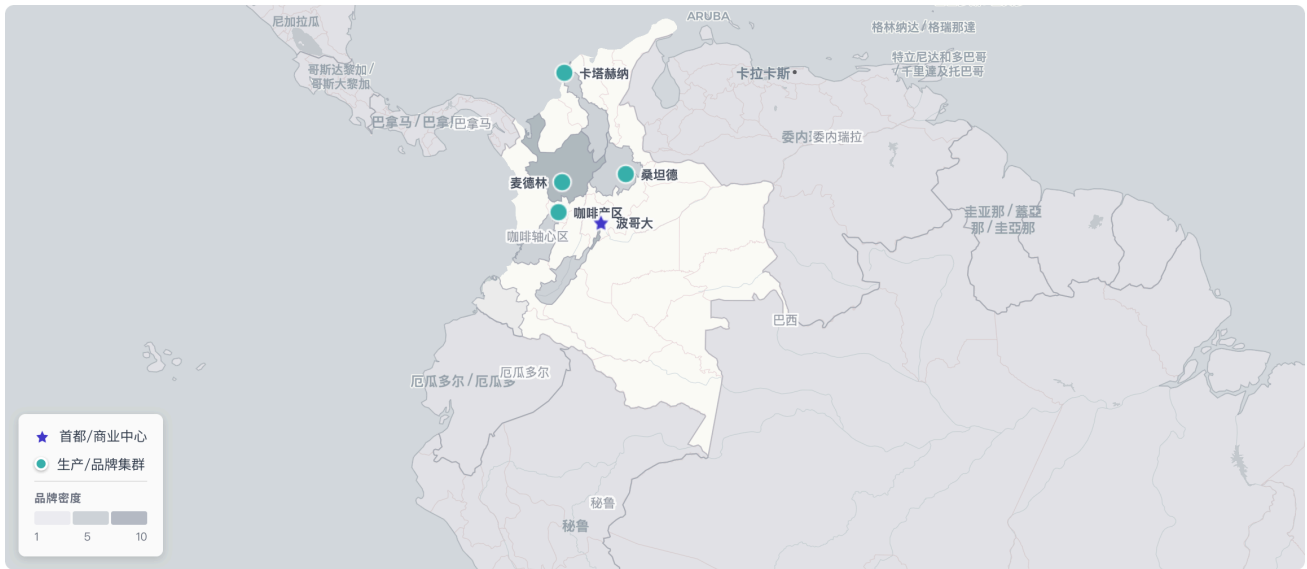
PwC Colombia, 2024

市场： 哥伦比亚

行业： 皮革制品 · 时尚与配饰 · 天然美容 · 茶与咖啡 · 精品酒店

## 地理背景

# 波哥大商业中心与麦德林时装集群：哥伦比亚双城传承地图



© OpenStreetMap contributors · © CARTO

哥伦比亚的创始人经济分布于两极：波哥大成熟的消费商业体系，与麦德林从贩毒时代走出、依托贸易基础设施完成专业化的时装集群。两批创始人同步迎来传承节点，而国际收购方的入场，已为市场背书。

品牌活动沿两条轴线集中：西北部博戈塔—麦德林走廊（皮具、时装、糖果）以及咖啡高地的咖啡轴心区。精品酒店在加勒比海岸卡塔赫纳形成集群。地理分布意味着接班压力遍及全国，而非集中于单一城市。

\* \* \*

## 国家纪事

马里奥·埃尔南德斯今年 85 岁。1978 年，他在波哥大创立了自己的皮具公司——此前，他的家庭因“拉·比奥伦西亚”被迫离开桑坦德省卡皮塔内霍。此后数十年，他将这家公司建成拥有千余名员工、十六家旗舰门店的皮具王国，历经埃斯科瓦尔年代、法克针对波哥大商界的勒索恐吓浪潮、1999 年毁灭了整整一代哥伦比亚制造商的经济衰退，以及此后所有政治动荡。他的儿子洛伦索正在被培养为接班人。没有时间表，没有机构买家出现在交易流程中，也从未有人提出过机构收购要约。

这不是例外，而是哥伦比亚创始人消费品牌版图的基本特征：卓越的企业，卓越的创始人，零机构关注。

《白皮书·第一号》记录了新兴市场上的一场同步过渡浪潮：改革时代的创始人正在集体退场，机构投资者毫无准备。哥伦比亚展示的，是这一论题在一个创始人所经历的不仅是宏观经济危机、更是切身危险的国家里呈现的真实面貌。

情报缺口真实存在，且相当宽阔。在 2026 年大选改变定价环境之前，采取行动的窗口以月计，而非以年计。

# 双速浪潮

哥伦比亚的接班浪潮有其独特形态，与 Brandmine 覆盖的任何市场都不相同。这不是蒙古那样的集中压缩事件，也不是阿根廷那样由两个历史改革时代造就的分层浪潮。这是一场双速压缩：两个创始人群体，以行业而非时间相互区隔。

年长群体——皮具、糖果、部分天然美妆——成形于 20 世纪 90 年代的经济开放时期，当时创始人已人到三四十岁，如今年龄在 66 至 85 岁之间。马里奥·埃尔南德斯 85 岁是极端案例，但 Totto 的约纳坦·布尔什廷 67 岁，Cueros Vélez 的胡安·劳尔·贝莱斯约 66 岁，Bosi 创始人则在 65 至 75 岁之间。仅皮具一个行业——四个品牌合计营收估计逾 3 亿美元——每位创始人不是正处接班窗口，就是已然超出。四个品牌，没有一个收到过机构收购要约。

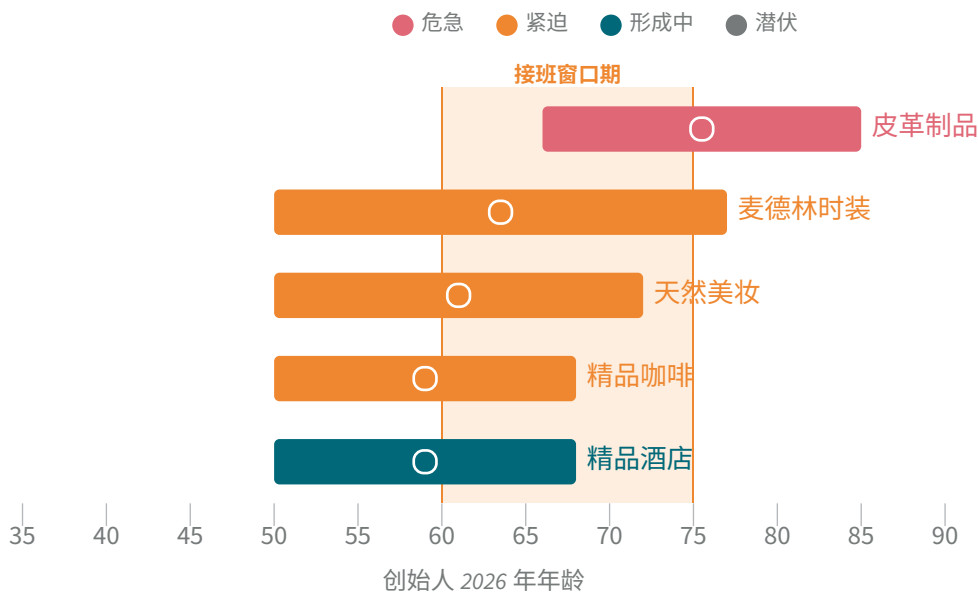
年轻群体——麦德林时装、精品咖啡、天然美妆新生代——崛起于乌里韦—桑托斯安全红利时期（2002—2016 年），那时更年轻的创业者得以在一个终于安全到足以扩张的国家施展抱负。他们如今年龄在 50 至 68 岁之间，紧迫程度是“迫切”而非“危急”——但窗口已开，佩特罗政府的政策逆风正在加速他们的退出盘算。

这两个群体的共同特质不在于年龄，而在于他们所携带的危机记录的性质。阿根廷创始人经历的是恶性通胀与主权违约；哥伦比亚创始人经历的是勒索与暴力。用于叙事尽职调查的素材在本质上有所不同，不仅是程度之别：这些都是以切身危险为底色的转型弧线，而非金融工程的产物。

## 各行业创始人年龄分布

### 2026 年哥伦比亚创始人现状

五个行业，一个窗口期——仅 22% 拥有接班方案



年龄范围基于行业调研和产业研究。接班窗口期（60-75 岁）基于普华永道和欧洲工商管理学院研究。来源：Brandmine 分析。

## 五个行业、两代创始人、同一个被压缩的退出窗口

Brandmine 的行业调研识别出哥伦比亚十三个候选消费行业。其中五个具备商业规模的创始人品牌活跃度，以及足以支撑叙事尽职调查研究的素材可及性。

### 皮具——拉丁美洲最紧迫的接班案例

四个确认品牌，四位确认处于接班窗口的创始人，零 PE 渗透。这在 Brandmine 覆盖版图中极为罕见：整个商业规模行业，机构资本从未涉足。

Cueros Vélez——营收逾 1.3 亿美元，七国 330 家门店，4300 名员工——历经四十年仍为百分之百家族所有。胡安·劳尔·贝莱斯·冈萨雷斯在麦德林非正规市场“埃尔韦科”摆摊卖腰带起家，彼时正值这座城市暴力最烈之年。他没有逃离那个时代——他在那个时代建起了一片天地。

Totto (Nalsani S.A.) ——57 国 620 余个销售网点，营收估计 1 亿至 1.5 亿美元——由波兰—乌克兰移民难民之子约纳坦·布尔什廷一手创立。2024 年，他获得《Portafolio》终身成就奖，并首次公开谈及接班问题。子女参与公司运营，但正式过渡计划付之阙如。

马里奥·埃尔南德斯，85 岁。他位于波哥大 82 街的店铺四十年来是全市的奢华地标。指定接班人洛伦索尚未正式接任，创始人仍坐镇其中。

Bosi 由贝莱斯兄弟于 1975 年创立，150 余家门店，营收约 5300 万美元，创始人年龄 65 至 75 岁，家族所有，无任何机构记录。

综合来看：四个品牌，四位创始人，合计营收估计 3 亿至 4.5 亿美元，从未有机构买家提出过收购要约。

### 麦德林时装与转型溢价

麦德林时装集群是哥伦比亚创始人品牌版图中国际能见度最高的部分，也是最易被误读的部分。定义这一行业的唯一 PE 交易——L Catterton 于 2017 年以 3800 万美元收购 Maaji（1.3 倍销售额，10 倍利润）——验证了投资逻辑，随后便悄然消失。后续并购浪潮未曾到来，集群其余部分毫发未动。

Offcorss (C.I. Hermeco) 是典型标的，却从未有买家靠近。1979 年由胡安·卡米洛·埃尔南德斯创立，如今约 77 岁。童装品牌，22 国 120 余家门店，营收约 5700 万美元，百分之百家族所有。2013 年引入职业经理人——这通常是交易前的治理现代化信号。交易始终未能实现。

Johanna Ortiz 以另一种方式书写了全然不同的故事：从麦德林的工作室出发，将品牌送上 Neiman Marcus 和 Net-a-Porter 的货架，赢得梅根·马克尔与米歇尔·奥巴马的青睐。她约 50 至 55 岁，虽比危急群体年轻，但品牌的国际分销与名人背书形成了与国内规模品牌迥异的退出路径。

麦德林溢价真实存在，且严重缺乏记录。在全球毒枭暴力象征的城市打造奢侈品牌，不只是一个品牌故事，更是一次概念验证。每一位在 1990 年至 2010 年间登上 Colombiamoda 秀台的设计师，都在以行动宣示一种品牌韧性——这是任何欧洲时装屋都不曾被迫做出的宣示。

### 天然美妆——哥伦比亚的生物多样性溢价

两次 PE 退出——Loto del Sur 被 Puig 收购、Vogue Colombia 被欧莱雅收购——验证了国际买家对这一行业的兴趣，但均未引发后续并购浪潮。

Recamier 尤为突出：由约 72 岁的乔治·布戈创立，营收估计逾 1500 万美元，14 个国家拥有分销渠道。布戈已进入接班窗口，正式计划尚付阙如。

非裔哥伦比亚美妆细分市场——以乔科省和太平洋海岸社区原料为基础的品牌——代表了一个尚未突破 500 万美元营收门槛的新兴集群，但其叙事基础颇具说服力：生物多样性采购、社区所有权模式、后和平协议经济发展，均契合下一波 ESG 导向收购方的诉求。

## 精品咖啡——法克货源溢价

约 12 至 25 位创始人烘焙师，在从乌伊拉、纳里尼奥、考卡采购原料意味着与法克中间商周旋的岁月里，建立起原产地品牌。Amor Perfecto——哥伦比亚最大精品咖啡分销商，九届全国咖啡师大赛冠军，近三十年未引入机构资本——由约 65 岁的路易斯·费尔南多·贝莱斯主持。Café Mesa de los Santos 是桑坦德省一座 800 英亩的有机庄园，Acevedo 家族的种植史可追溯至 1872 年，以每磅 131 美元的价格向美国和日本出口。Café Quindío 由努比亚·莫塔·卡马尔戈于 20 世纪 90 年代初创立——女性领导，原产地烘焙先驱，三十年家族传承。

Devoción 创始人史蒂文·萨顿在埃斯科瓦尔年代 14 岁离开哥伦比亚，后来返回从前法克控制区采购咖啡——这是哥伦比亚精品咖啡命题的浓缩版本：将冲突地带转化为供应链，将和平红利转化为品牌叙事。

## 精品酒店——安全红利资产类别

卡塔赫纳集群拥有八至十五家由创始人经营的商业规模精品物业。Tcherassi Hotel 转型为希尔顿 Curio 精选品牌，验证了国际品牌收购路径。Advent International 收购 GHL Hotels 是更广泛行业中唯一的机构性交易，但标的是企业化连锁酒店，而非由创始人亲自经营的精品物业。

## 佩特罗加速剂与穿越冲突的韧性溢价

双速压缩造就了一种特殊的紧迫性结构，在拉丁美洲任何其他市场都找不到对应。在皮具行业，过渡不是即将到来——而是早已逾期。马里奥·埃尔南德斯 85 岁。紧迫程度与买方准备度之间的鸿沟，不是几年的差距，而是一个已然蹉跎了十年的错失窗口。

佩特罗效应是加速剂。这位于 2022 年当选的左翼总统推行税改，提高了消费企业的运营成本，导致私人投资下降 25%。对已在盘算退出的创始人而言，政治环境增添了另一重考量：以峰值估值出售的窗口，或许正随着本届政府任期的推进而收窄。

冲突溢价从未被机构资本定价——这正是哥伦比亚悖论所在。使这些创始人卓尔不群的特质，恰恰是让他们游离于机构交易流程之外的原因：在法克年代锻造的运营本能，建立的不是与 PE 基金经理的关系，而是与在游击队封路期间仍愿延期付款的供应商、在关卡之间运送货物的经销商、在城市宵禁期间仍坚持上班的员工之间的关系。这张网络是他们的护城河，也是他们的接班缺口：关系具有高度个人性，无法转让，在任何标准尽职调查流程中都是隐形的。

## 缺口与尚未入场的人

一笔交易——L Catterton 于 2017 年收购 Maaji——构成哥伦比亚消费时装机构交易史的全部。皮具行业：零交易，零已知接触，零机构认知。

一个创始人在没有计划的情况下离场，失去的不仅是一个品牌，而是三十年危险岁月中积累的危机管理智慧。那是你所在城市最著名的居民是毒枭时期建立的供应商关系，是顶着法克封锁仍能确保货物流通的分销网络，是在准军事组织收取保护费时仍能维持工厂运转的本能反应。

等这些品牌出现在常规渠道中——如果它们真的出现的话——携带这些智慧的创始人早已退休、以家族内部非正式方式出售，或直接关门。

马里奥·埃尔南德斯 85 岁。胡安·劳尔·贝莱斯（Juan Raúl Vélez）从 El Hueco 的一个市场摊位起步，在毒枭暴力最猖獗的年代建起一家 1.3 亿美元的公司。约纳坦·布尔什滕（Yonatan Bursztyn）直到 2024 年才首次公开谈及接班。这些都不是未来的交易，而是早已逾期的交易——L Catterton 于 2017 年收购 Maaji，至今仍是整个行业机构交易史上唯一已完成的一笔。在 2026 年大选之前翻阅 Semana、Portafolio 与 Bloomberg Línea 档案的买家，以创始人价格获得穿越冲突的韧性溢价。等到一个中右翼政府上台、重建投

资者信心之后才入场的买家，则要在选后估值上为同一份溢价付费——前提是那些创始人还没有退休、没有家族内部非正式转手、或没有直接关门。

### 核心结论

在法克控制区建立供应链的创始人，积累了无法用组织架构图传承的危机管理智慧。等这些品牌出现在常规交易流程中，携带这些智慧的创始人早已退休、非正式出售，或直接关门。

\* \* \*

### 转型时间线

## 冲突溢价的一代，1989—2024

从毒枭时代的生存到被 LVMH 收购——麦德林时装创始人在暴力与和平中建起品牌。国际认可已至，传承窗口正开。

● 背景    ● 催化剂    ● 挣扎    ● 危机    ● 突破    ● 胜利

背景 1991

### 经济开放，哥伦比亚向全球竞争开门

1991 年新宪法与同步推进的贸易自由化瓦解了数十年关税保护。在此浪潮中存活的创始人学会以品牌价值而非监管壁垒参与竞争——这一课决定了此后十年所有新兴品牌的底色。

催化剂 1993

### 埃斯科瓦尔身亡；麦德林开始蜕变

埃斯科瓦尔之死没有终结暴力，却开启了麦德林的漫长转型。在最艰难岁月里起步的设计师——Offcorss 在毒枭暴力高峰期正常运营，Colombiamoda 于 1990 年举办首届展会——发现生存本身就是最有力的品牌叙事。

危机 1999

### 货币危机与深度衰退

哥伦比亚七十年来最严峻的经济衰退，GDP 萎缩 4.2%，比索急剧贬值。曾在非正式市场摆摊起家的皮具创始人深知：危机是累积的，每一次都在叠加危机管理本能，而正是这种本能造就了他们的卓越。

催化剂 2002

### 乌里韦民主安全政策开启安全红利

乌里韦总统的安全政策令乡村哥伦比亚数十年来首度具备商业可行性。此后十年 GDP 年均增长 4.8%，外商直接投资增至原来六倍、超过 120 亿美元，贫困率从 50% 降至 28%。第二代消费品牌创始人群体随之涌现——更年轻、更注重出口。

突破 2010

### 哥伦比亚跻身拉丁美洲第四大经济体

十年持续增长重塑市场格局。Amor Perfecto 的原产地烘焙模式持续扩张；Recamier 在十四个国家建立国际分销网络。到 2026 年将进入接班窗口的那批品牌，在此期间走向成熟。

**突破** 2017

### **L Catterton 以 3800 万美元收购 Maaji**

哥伦比亚时装领域唯一确认的 PE 交易验证了投资逻辑。LVMH 旗下 PE 以 1.3 倍销售额、10 倍利润收购麦德林泳装品牌。然而这笔交易未能引发后续并购浪潮。一笔验证性交易与成熟买方市场之间的鸿沟依然宽阔。

**挣扎** 2022

### **佩特罗税改增加成本，投资前景趋于不确定**

佩特罗总统 2022 年税改对超加工食品征收 20% 税率，并大幅提高劳动力成本，私人投资下降 25%。对已临近接班年龄的创始人而言，政治环境为退出动机增添了新维度：以峰值估值出售的窗口或许正在收窄。

**催化剂** 2026

### **选举年——政策走向不明**

哥伦比亚将于 2026 年举行总统选举。中右翼政府可能重建投资信心——但也会压缩当前令哥伦比亚消费品牌成为拉美最具非对称定价资产的估值折价。最大非对称性窗口就在当下，而非选举之后。

# 外联快速参考

指标	参考
拨号	+57
货币	哥伦比亚比索 (COP) ——自由浮动; 汇率: banrep.gov.co
时区	UTC-5 (不实行夏令时)
工作周	周一至周五
首都	波哥大
网络	.co (国家域名; 亦在全球销售)
即时通讯	WhatsApp 为主; Instagram 用于业务拓展
支付方式	Bre-B 即时转账 (2025 年) 快速普及; Nequi + Daviplata 电子钱包占主导; 现金约占非正规贸易量的 78%
银行	通过 SWIFT 实现完整国际接入; 银行卡与电汇均可使用
语言	西班牙语 (官方、商务)
签证	欧盟/英国/美国免签 (90 天)



# 关于本研究

本报告基于 0 个经验证的来源，涵盖 1 种语言——包括原始文件、创始人访谈与行业媒体报道。每一项数据与论断均经独立来源交叉验证。

完整方法论详见 [brandmine.ai](https://brandmine.ai)。

## 关于 BRANDMINE

卓越的创始人自有品牌。历经考验。即时可用。

Brandmine 提供关于新兴市场创始人品牌的结构化发现情报——基于本地语言研究，为投资决策而设计，以专项报告形式交付。

联系方式: [hello@brandmine.ai](mailto:hello@brandmine.ai)    情报研究报告: [brandmine.ai/intelligence/](https://brandmine.ai/intelligence/)

## BRANDMINE 更多产品

### 品牌韧性档案

单一品牌的完整转型弧线、位置情报与商业概况。15 页经验证的深度研究。

### 创始人韧性档案

创始人从起源到突破的完整个人历程。通过本地语言研究与一手资料来源验证。

### 市场地图

以快照深度呈现某一行业所有已验证品牌——地理分布、市场时间轴与创始人概述。25-40 页。

### 行业深度分析报告

全面的行业情报。所有品牌以快照深度呈现，另附六个品牌的完整转型弧线——每个品牌代表一种独特的危机原型。90-120 页。

字体: *Noto Serif CJK SC* 与 *Noto Sans CJK SC*。排版工具: *Typst*。色彩经专业印刷优化。  
地图由 *MapLibre GL* 渲染 · *CARTO Positron* 底图 · © *OpenStreetMap* 贡献者  
同时以英文、俄文及中文出版。  
研究涵盖中文来源。  
首版 · *March 2026*

卓越的创始人自有品牌。  
历经考验。即时可用。

**卓越的创始人自有品牌。**  
**250+个新兴市场品牌已完成核实。**

品牌韧性档案 · 创始人韧性档案  
市场地图 · 行业深度分析报告

针对新兴市场创始人自有消费品牌结构化研究。英文、俄文、  
中文版本同步出版。

**[brandmine.ai/intelligence/](https://brandmine.ai/intelligence/)**

✉ [hello@brandmine.ai](mailto:hello@brandmine.ai)

🌐 [www.brandmine.ai](http://www.brandmine.ai)

© 2026 Brandmine。保留所有权利。

v1.0.3