

Capital riesgo: es hora de pensar a lo grande

Los inversores de capital riesgo en Europa deben pensar a lo grande si quieren aumentar sus retornos: es hora de internacionalizarse e impulsar fondos de mayor tamaño. Un informe muestra que, mientras los inversores privados estadounidenses están más activos que nunca en el Viejo Continente, los europeos han ido perdiendo peso.

4 de noviembre de 2015

En primer lugar, buenas noticias para Europa: **las inversiones en capital riesgo están en sus niveles máximos desde el estallido de la burbuja *puntocom***. Además, crece el rendimiento de los fondos capital riesgo europeo, han surgido nuevos centros de innovación y a los emprendedores en serie les va bien. En resumen, parece que el mercado de capital riesgo va viento en popa.

Ahora, las noticias no tan buenas: **la captación de capital europeo cada vez es más difícil**. Los inversores privados europeos, especialmente los institucionales, son los responsables de la ralentización, con un descenso del 33% desde 2012. Sin embargo, los inversores institucionales de **Estados Unidos**, donde la competencia en el mercado del capital riesgo es mayor, están desembarcando en Europa, aumentando así la inversión total. Se les suman los inversores gubernamentales europeos, que tienden a invertir en fondos nacionales más pequeños en apoyo a intereses locales.

¿Cómo se puede dar fuelle a los fondos de capital riesgo europeos? Según un [informe](#) del profesor de dirección financiera del IESE [Heinrich Liechtenstein](#) y Michael Brigl, socio de The Boston Consulting Group, los inversores europeos tienen que empezar a pensar a lo grande, creando fondos transnacionales y aliándose con nuevos inversores. **Los fondos**

tienden a rendir mejor cuanto mayores son, lo cual revierte en un mercado de capital riesgo más sano y sostenible. Esto podría ayudar a Europa a apoyar mejor a sus emprendedores, especialmente en las últimas fases de las *startups*.

La historia en números

El análisis de los datos y las entrevistas realizadas ha permitido a Liechtenstein y Briegl llegar a las siguientes conclusiones sobre el **estado del mercado de capital riesgo europeo**:

- **Las inversiones en capital riesgo aumentaron** nada menos que un 73% entre 2012 y 2014.
- **El rendimiento del capital riesgo creció** a una tasa compuesta anual del 7% entre 2011 y 2014.
- Desde 2012, **la captación de fondos europeos ha caído** un 33%, mientras que **la captación de fondos estadounidenses ha aumentado** un 45% hasta alcanzar su máximo en diez años.

La principal causa del descenso en la captación de fondos europeos es la **escasez de capital privado**, apuntan los autores. En Europa, los inversores institucionales (como los fondos de pensiones, las donaciones académicas —*endowments*— y las *family offices*) tienen un peso relativamente bajo en el mercado de capital riesgo en comparación a Estados Unidos. Por ejemplo, los fondos de pensiones europeos representan el 14% de lo que aportan los inversores pasivos al mercado de capital riesgo en Europa, mientras que en Estados Unidos suponen el 29%.

El peso de los gobiernos europeos en el mercado de capital riesgo era en 2014 más del doble de lo que suponía en 2008, en parte por el retroceso de la inversión privada. El problema es que **los fondos gubernamentales tienden a priorizar intereses locales o regionales por encima de los retornos financieros**, por lo que es probable que los inversores privados que quieren optimizar sus inversiones se retiren.

¿Qué más asusta a los inversores privados europeos? El informe resalta algunos factores clave. En primer lugar, **la regulación financiera actual no invita a la inversión**. Además, **al mercado de capital riesgo europeo le falta transparencia y unidad**. En vez de grandes fondos, existen muchos pequeños a nivel nacional que dificultan que los inversores institucionales apuesten a lo grande en *startups* prometedoras.

Cómo atraer inversores privados

El informe ofrece una serie de recomendaciones:

- Brindar **oportunidades de inversión con orientación paneuropea** que atraigan a inversores con grandes capitales (por ejemplo, de más de cincuenta millones de euros).
- Disponer de **fondos suficientemente grandes** (con posibles capitalizaciones de 350 millones de euros o más) como para invertir en *startups* en todas sus fases de desarrollo, especialmente en las etapas finales y de crecimiento.
- Reforzar la **colaboración transatlántica** entre directivos de fondos de capital riesgo para apoyar las iniciativas en Estados Unidos.
- Seguir usando fondos gubernamentales como catalizadores, pero **no dejar que lideren a los inversores privados en nuevos vehículos de inversión**.
- **Incrementar la transparencia** para facilitar las decisiones de inversión.

El informe también recomienda que Europa suavice la regulación actual de los fondos de pensiones, aseguradoras y otros inversores privados. Además, los incentivos fiscales podrían estimular las reservas de fondos.

Como opción alternativa, **el estudio sugiere que los actores del mercado de capital riesgo consideren establecer un "fondo de fondos"** para atraer tanto dinero público como privado en una única reserva, como un paso provisional o una solución a medio plazo.

Los autores recuerdan que Canadá ha implementado una versión exitosa de este modelo. "Una estructura como la propuesta podría aumentar las reservas europeas de capital riesgo y financiar varios cientos de empresas que crearan empleo y contribuyeran al crecimiento gradual".

Los autores apuntan que un fondo de fondos solo debería plantearse como un medio para escalar la inversión privada lo suficiente para permitir que el mercado de capital riesgo sea sostenible únicamente con capital privado. Desde su punto de vista, el mercado de capital riesgo europeo debería ser "en su mayor parte un asunto privado" para ayudar a garantizar que Europa sea "un centro de innovación sano y bien financiado".

www.iese.edu/es/insight