Capital riesgo: resultados operativos para sobrevivir

9 de febrero de 2010

Cuando estalló la crisis financiera, Heinrich Liechtenstein y Heino Meerkatt predijeron una reestructuración importante del capital riesgo.

En diciembre de 2008, cuando empezó a golpear la crisis financiera, el profesor del IESE Heinrich Liechtenstein y Heino Meerkatt, socio de Boston Consulting Group y experto en capital riesgo, predijeron una **importante reestructuración del capital riesgo**, por la que desaparecerían entre el 20% y el 40% de las firmas del sector.

Desde entonces varias firmas han quebrado, algunas han reducido sus compromisos de financiación y otras sus equipos humanos, socios incluidos.

Los dos autores presentan en su nuevo trabajo, "Time to Engage — or Fade Away: What All Owners Should Learn from the Shakeout in Private Equity" ("Seguir en la brecha o desaparecer: lo que todos los accionistas deberían aprender de la reestructuración del capital riesgo"), distintas estrategias para que las firmas que continúan operando se mantengan a flote.

Según Liechtenstein y Meerkatt, las firmas de capital riesgo sólo sobrevivirán si crean valor mediante los resultados operativos de sus empresas, ya que los inversores han dejado bien

©IESE Business School

claro que no invertirán en aquellas firmas orientadas a la creación de valor mediante el apalancamiento financiero.

Los autores subrayan que ha habido un aumento importante del número de inversores de capital riesgo y que éste sigue siendo uno de los grandes activos para la inversión de capital. Aun así, advierten de que el apalancamiento financiero está descartado y que las empresas que no creen valor operativo podrían desaparecer pronto.

El estudio, basado en entrevistas con accionistas que recientemente invirtieron dinero en capital riesgo, describe las nueve palancas fundamentales para la creación de valor operativo.

Estas palancas se dividen en dos categorías, los requisitos mínimos, o elementos imprescindibles que se pueden introducir rápidamente, y los diferenciadores, o elementos distintivos basados en la experiencia a largo plazo. Todas ellas abordan y ponen en cuestión las prácticas más extendidas en la dirección de empresas.

Requisitos mínimos

Los autores insisten en que una de las palancas más importantes que tienen las empresas para crear valor operativo es la evaluación frecuente de sus altos directivos. "En nuestro estudio hemos comprobado que aquellas empresas que evalúan a su CEO y a otros altos directivos anualmente registran una rentabilidad de la inversión más alta".

Pero la evaluación sólo sirve si tiene consecuencias. "Las empresas han de actuar, ya sea apoyando y promocionando a sus directivos o sustituyéndoles", advierte Liechtenstein.

Además, las empresas deben contar con una estrategia que les permita dar un salto significativo; beneficiarse del conocimiento del terreno que tienen los inversores, y adoptar un sentido de la urgencia.

Otra palanca relevante son los incentivos. La investigación muestra que un aumento de la participación accionarial de los directivos afecta positivamente a los resultados de la empresa. También que la participación accionarial es más eficaz que los programas de opciones sobre acciones a la hora de compartir el riesgo de pérdida.

También es fundamental que el consejo de administración sea el adecuado, es decir, "potente". Los autores apuntan que los más pequeños, con consejeros independientes entre sus miembros y un mínimo de nueve reuniones al año, tuvieron resultados más altos.

©IESE Business School

La guinda del pastel

Los autores también estudiaron los diferenciadores que atraen a los inversores. Están relacionados con la experiencia y las capacidades y tardan más tiempo en consolidarse, pero son las palancas que hacen única a una empresa. "Incluso si el director de un fondo asegura que cuenta con todos los requisitos mínimos, lo que realmente importa es si tiene la experiencia necesaria para saber lo que hay que hacer", señalan los autores.

Los componentes clave de estas palancas son un conocimiento suficiente del negocio (las empresas han de encontrar la manera de obtener y actualizar sus conocimientos del sector para seguir en la brecha) y de sus condicionantes geográficos.

Por ejemplo, la reestructuración de una empresa que opera en Francia, Alemania y Rusia exige aptitudes muy diferentes a las que se necesitan en Estados Unidos y México. El propietario debe entender los riesgos y las oportunidades que entraña la inversión en un mercado determinado.

Los autores explican que aun cuando implementar estas estrategias de corto y largo plazo es más fácil si hay un accionista principal, como en el capital riesgo, todas las empresas, independientemente de su naturaleza jurídica, pueden adoptar las palancas que crean valor para asegurarse una posición competitiva a largo plazo.

"Los accionistas deben responsabilizarse de que sus negocios creen valor sostenible para evitar otra crisis", concluyen los autores.

www.iese.edu/es/insight

©IESE Business School