

# Los destinos de inversión más atractivos en 2012

18 de julio de 2012

## **El IESE vuelve a elaborar un índice con los países más atractivos para el capital riesgo y la inversión privada. Ahora incluye 116 países.**

Por tercer año consecutivo, el Centro Internacional de Investigación Financiera del IESE, en colaboración con Ernst & Young, ha publicado su [índice global de los países más atractivos para el capital riesgo y el capital privado](#).

Si en 2011 el índice pasó de 66 a 80 países, en esta edición el equipo de investigación, dirigido de nuevo por [Heinrich Liechtenstein](#) y Karsten Lieser, del IESE, y Alexander Groh, de la EMLYON Business School (Francia), ha medido el atractivo de 116 países para los inversores.

Esta nueva ampliación refleja la creciente importancia de las economías emergentes. Entre las nuevas incorporaciones destacan los países africanos, que en esta edición suman 31 frente a los 8 del año pasado.

La ampliación del número de países del índice ha afectado a los rankings, ensanchando las diferencias en su extremo inferior y acortando distancias en el superior.

Muchos de los nuevos candidatos no están lo suficientemente maduros para el capital riesgo o el capital privado, pero su inclusión se debe al "deseo de los inversores de añadir nuevos mercados emergentes al mapa de los países potencialmente atractivos".

## Líder absoluto

Estados Unidos vuelve a encabezar el ranking de este año, mientras que Canadá y Reino Unido intercambian los puestos que obtuvieron en 2011, pasando a segundo y tercero respectivamente. Les siguen Japón y Singapur.

Aun siendo cada vez más atractivas, las grandes economías emergentes siguen rezagadas respecto a Estados Unidos en todos los apartados.

Los investigadores han seguido utilizando los seis apartados que determinan el atractivo de los países para el capital riesgo y la inversión privada: actividad económica; profundidad de los mercados de capitales; fiscalidad; protección del inversor y gobierno corporativo; entorno humano y social; y cultura emprendedora y oportunidades de negocio.

La aparente simplicidad de las puntuaciones finales esconde, sin embargo, una gran complejidad: se aglutinan todos los factores para llegar a un único indicador compuesto. Así, para que un país puntúe alto, debe hacerlo en todos los apartados.

Estados Unidos ha repetido la puntuación más alta en todos los apartados, destacándose especialmente en el de mercados de capitales. Este es el factor más decisivo para puntuar a la baja otros países que alcanzan una buena posición en apartados como la cultura emprendedora y oportunidades de negocio.

La protección del inversor y el gobierno corporativo son otros apartados importantes en la medición: los países mejor situados puntuaron alto en ambas categorías.

El índice no establece una comparación directa con los resultados de 2011, sino que calcula los cambios en un periodo de cinco años (2008-2012) en relación con la muestra de países ampliada. Este método resulta beneficioso a la hora de examinar el desplazamiento del polo inversor de los mercados tradicionales a los emergentes.

## Las economías emergentes se abren paso

La comparación de los últimos cinco años subraya el creciente atractivo de las economías emergentes, incluso las más pequeñas. En concreto, los países de Oriente Próximo registraron un avance significativo. Túnez, Marruecos, Arabia Saudí, Egipto y Kuwait han escalado al menos diez posiciones a pesar de las incertidumbres que generó la Primavera Árabe.

El descenso de muchas economías maduras es igualmente abrupto. Grecia, Islandia e Irlanda cayeron arrastradas por la crisis de la deuda soberana. Irlanda, por ejemplo, perdió ocho puestos en cinco años.

Sin lugar a dudas, son las grandes economías emergentes o BRICS (Brasil, Rusia, India, China y Sudáfrica) las que se abren paso, pues los inversores intentan aprovecharse de su rápido crecimiento, enorme población y potencial para ponerse a la altura de los mercados maduros.

China, en concreto, exhibe un éxito espectacular, con unas condiciones económicas robustas, una gran liquidez en sus mercados de capitales y unos buenos resultados en el número de transacciones bursátiles y otras cuestiones públicas. Le siguen muy de cerca India y Brasil, que también han visto mejorar sus condiciones para la inversión.

Sudáfrica avanza firmemente gracias a sus vínculos con Reino Unido y al "establecimiento de una cultura legal y orientada a los mercados parecida".

Con todo, el estudio pone de manifiesto ciertas reservas respecto a los BRICS. La protección del inversor y el gobierno corporativo siguen siendo motivos de preocupación, mientras que el nivel de corrupción permanece alto y el de innovación e I+D corporativa, bajo. Estos factores afectan sobre todo a Rusia, el más rezagado entre los BRICS.

Más alarmante es el hecho de que el crecimiento y la creación de riqueza en los BRICS suela confinarse a determinadas regiones y pequeñas élites. Hasta que los beneficios del crecimiento no sean más extensos, los BRICS no mejorarán en todos los apartados.

Y si el crecimiento se ralentizara, una posibilidad más que real habida cuenta de la desaceleración relativa que vive China, es muy probable que el atractivo de los BRICS también caiga.

## **Obsesión por los resultados**

Los inversores se muestran cada vez más receptivos hacia el potencial de las economías emergentes, incluso las más pequeñas. Pero de no mejorar algunos de los factores de impulso, este interés podría desvanecerse con la misma facilidad. Como ilustra el caso de Irlanda, el atractivo de las economías emergentes puede cambiar de la noche a la mañana si lo hacen las circunstancias.

Para garantizar la capacidad del índice de reflejar la realidad, los autores llevan a cabo un

exhaustivo proceso de recogida de los datos de transacciones de capital riesgo y capital privado, rentabilidad incluida, para calcular el promedio correspondiente a cada país.

Por lo general, existe una correlación entre la rentabilidad de cada país y el índice, lo que confirma que cuanto más atractivo es un país según el índice, mayor es la rentabilidad que debería reportar.

La medición de las cifras de rentabilidad, que "sigue siendo uno de los secretos mejor guardados del sector del capital riesgo y privado", resulta problemática debido al principio tan arraigado de no facilitar esa información. Esta dificultad es más acentuada en los países en desarrollo por su inmadurez respecto a las economías más desarrolladas y por la baja actividad de sus mercados.

[www.iese.edu/es/insight](http://www.iese.edu/es/insight)