

Cómo superar el miedo a invertir en Europa central y oriental

Tras la caída del comunismo, Europa central y oriental son destinos muy atractivos para los inversores de capital de riesgo. Países con un alto nivel educativo, unas fuertes estructuras institucionales y políticas que promueven la innovación y el crecimiento por encima de la media europea.

1 de enero de 2008

Los primeros fondos de capital riesgo y capital inversión en los países de la Europa central y oriental se recaudaron poco después de la caída del comunismo. Hoy en día, y a pesar de que aún se encuentran en un estado de transición, estos países ofrecen un crecimiento político prometedor gracias a las mejoras llevadas a cabo en los campos de gobernabilidad corporativa, finanzas y reestructuración empresarial. Además, su reciente entrada en la UE ha propiciado un alud de oportunidades inversoras.

Paradójicamente, los países de la Europa central y oriental apenas contaban con 9.000 millones de euros en fondos de capital riesgo y capital inversión cuando los profesores Alexander P. Groh, del Montpellier Business School; [Heinrich Liechtenstein](#), del IESE; y Miguel A. Canela, de la Universidad de Barcelona, iniciaron el presente estudio. El artículo "[Limited Partners' Perceptions of the Central Eastern European Venture Capital and Private Equity Market](#)" identifica los obstáculos a los que se enfrentan los inversores en estos países.

¿Qué hay de cierto sobre esta región?

La región de Europa central y oriental -que comprende los países de Bulgaria, la República Checa, Hungría, Polonia, Rumania, Eslovaquia, Eslovenia y los Estados Bálticos de Estonia, Letonia y Lituania- está creciendo a buen ritmo y sus instituciones aparentemente hacen de estos estados un mercado importante para el capital riesgo y el capital inversión.

Pero no todo se reduce a cifras y datos; los inversores basan sus decisiones sobre asignación de recursos en su percepción de la capacidad que tiene la región para proporcionar un rendimiento favorable en relación al riesgo.

Para averiguar cuáles eran las percepciones de los inversores sobre la Europa central y oriental, los investigadores enviaron un cuestionario a 1.079 potenciales sociedades comanditarias de todo el mundo. Dicho cuestionario relacionaba escenarios institucionales con percepciones sobre la región en ámbitos tales como condiciones económicas y empresariales, mercados financieros, medio social, régimen fiscal y protección al inversor.

Según los autores, "podemos confirmar que los inversores institucionales tienen una visión muy favorable de la región, situándola al mismo nivel que la India y un poco por debajo de China."

Dentro de la Europa central y oriental, Polonia, seguida de la República Checa y Hungría, son los países más atractivos para las sociedades comanditarias. Los que han invertido allí creen que las oportunidades de crecimiento son prometedoras y valoran el auge de posibilidades empresariales. También parecen poseer un conocimiento bastante profundo de la región y se muestran satisfechos con el rendimiento histórico de los fondos asignados. Además, dicen que el rendimiento en relación al riesgo es aceptable.

Aunque los inversores también manifestaron algunas reservas, cuando los investigadores profundizaron en las estrategias de asignación de fondos y las percepciones de ciertos subgrupos -europeos versus no europeos, por ejemplo- se dieron cuenta de que eran diferencias pequeñas. Podría decirse que eran reservas pertenecientes al inconsciente común de los inversores a escala mundial.

La protección de los derechos de propiedad

La principal preocupación de los inversores es la protección de los derechos de propiedad. En general, no se sienten a gusto con la protección de sus derechos dentro de la región, lo cual

resulta paradójico porque los países recientemente anexionados a la UE se benefician en principio de sus normas legislativas. Sin embargo, es probable que el cumplimiento de estas leyes esté aún lejos del estándar europeo. En cualquier caso, se desconoce si esta percepción está basada en una visión informada de las leyes de derechos de la propiedad o en un conocimiento insuficiente sobre la situación real.

El artículo también destaca la segunda preocupación para los inversores: los criterios sociales, entre los que se incluyen la calidad de los directivos de las empresas locales. La tercera preocupación es la escasez de tamaño y liquidez de los mercados financieros.

El artículo concluye que si los países de la Europa central y oriental quieren competir en la captación de fondos de inversión con otras regiones en auge, como América Latina, India y China, sus mandatarios deberían estar al corriente de las preocupaciones específicas y la falta de confianza que los inversores han manifestado sobre su región.

Con medidas simples, como una mayor transparencia en la protección de los derechos de la propiedad y el lanzamiento de campañas informativas, se podría solventar la situación y acaparar más capital riesgo en la región. Si los inversores sienten que su propiedad está a salvo, se mostrarán más receptivos a colaborar con un mayor compromiso financiero, contribuyendo así a la creación de empleo y al crecimiento económico de la región a la par que revitalizando su mercado de capital riesgo y capital inversión.

www.iese.edu/es/insight