

¿Por qué invertir en capital de riesgo?

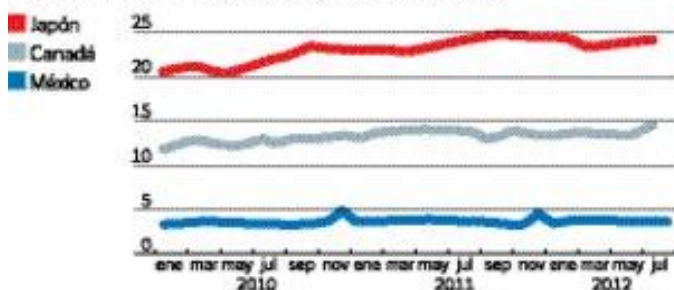
Jueves 04 de octubre de 2012 Armando Martínez* | El Universal

El nombre habla de uno de los rasgos que caracterizan a esta inversión: el alto riesgo que implican estas inversiones. La contraparte, sin embargo, es que el mayor riesgo es compensado por un mayor rendimiento esperado, lo cual es especialmente atractivo en un entorno de bajas tasas de interés que pueden recibir los inversionistas en otras alternativas de inversión.

ESCASA

La productividad laboral es menor en México que en otros países

Productividad de la mano de obra (dólares por hora - \$/hr)



Fuente: Consultores Internacionales

En su versión más simple, el capital de riesgo/capital privado consiste en la participación accionaria en el capital de empresas cuyas acciones no están listadas en los mercados públicos. Típicamente, los fondos de capital de riesgo son manejados por un administrador (general partner) que invierte recursos en representación de inversionistas calificados. Como administrador, el fondo tiene un rol activo en el monitoreo y creación de valor de las empresas del portafolio en las que invierte. Los fondos de capital privado pueden comprar posiciones minoritarias o mayoritarias dependiendo de su filosofía de inversión; las empresas que reciben la inversión pueden usar los recursos para financiar el crecimiento de la empresa, adquirir a competidores o dar liquidez personal a los accionistas vendedores, entre otros.

Usualmente, los fondos de capital de riesgo tienen un horizonte de inversión de 3 a 7 años, buscando liquidar su participación accionaria mediante una venta (a un competidor o a otros fondos de capital privado, por ejemplo) o una oferta pública inicial de acciones (IPO). Una de las ventajas del capital de riesgo versus otras alternativas de financiamiento, como la deuda bancaria, es que los incentivos del fondo están alineados con los de los fundadores y demás accionistas: incrementar el valor de la empresa y vender al precio más alto posible.

Un fenómeno importante de entender en este tipo de inversiones es que para obtener mayores retornos, es necesario tener paciencia ya que toma tiempo generar tales rendimientos superiores. En efecto, en los años iniciales los fondos de capital privado generalmente tienen retornos bajos o inclusive negativos y las ganancias normalmente se registran en años posteriores a medida que las empresas maduran y, con la ayuda del general partner, incrementan su valor.

El efecto de esta temporalidad en los retornos de los fondos es conocido como el efecto de la curva J. La razón por la que los retornos son bajos o negativos durante los primeros años se debe a que los fondos incurren ciertos gastos, como la comisión de administración y otros gastos necesarios para llevar a cabo las transacciones (e.g., asesorías legales, fiscales y comisiones de intermediación) que no se incurren en años posteriores. Asimismo, puede tomar varios años para que las valuaciones de las empresas del portafolio reflejen los esfuerzos por incrementar el valor de las compañías. A medida que el fondo logra eventos de liquidez en los años finales, ya sea con ventas parciales o totales, las valuaciones de las empresas suben en línea con los precios a los cuales se ejecutan tales transacciones.

El capital de riesgo es una clase de activos atractiva no sólo por generar mayores rendimientos sino también porque diversifica el portafolio de sus inversionistas y permite aprovechar oportunidades que no están disponibles para los mercados públicos (e.g., entrar desde etapas tempranas en empresas como Fedex, Google, Microsoft, Intel, Apple y Starbucks).

Por otra parte, el capital de riesgo también tiene un efecto multiplicador social positivo. En Estados Unidos, por ejemplo, las empresas que han sido apoyadas por capital de riesgo generan más de 10 millones de empleos directos, 18% del PIB y representan más del 40% de los IPOs de los últimos años.

Finalmente, si bien el capital de riesgo representa una interesante oportunidad de inversión, es crucial seleccionar al administrador adecuado ya que el diferencial de desempeño es muy grande entre las distintas firmas de capital privado. En México, debido a que la industria de capital privado es relativamente joven, hay grandes oportunidades para quienes inviertan en esta clase de activos, pero por la misma falta de madurez de la industria, la importancia de escoger al administrador correcto, es doblemente importante.