



## Los fondos de capital de riesgo: Mecanismo de acceso directo al financiamiento

*Eco. Andrés M. García Uribe, MBA. (\*)*

Recientemente el Ministerio de Economía y Finanzas ha prepublicado en abril 2001 el excelente documento de trabajo de análisis y propuesta denominado "Acceso a financiamiento a través del mercado de valores", en donde merece destacar la propuesta de impulsar decididamente los fondos de capital de riesgo conocidos en los EE.UU. como los venture capital funds.

La característica de este tipo de fondos es que el riesgo del capital semilla es muy alto pero su retorno para el inversionista también es sumamente atractivo, destacando a nivel mundial la orientación de inversión de estos fondos en negocios de ideas nuevas como Internet, telecomunicaciones, concesiones privadas, biotecnología, software de última generación e incluso destinan su inversión a negocios inmersos en procesos de reingeniería y reestructuración empresarial en sectores económicos potencialmente atractivos para invertir y con muy buenas posibilidades de recuperar posiciones competitivas sumamente interesantes que hagan a estas empresas lograr resultados espectaculares de performance.

Por ejemplo México es un país interesante de analizar ya que desde hace más de diez años han desarrollado las llamadas Sociedades de Inversión de Capital de Riesgo (Sincas) que buscan como fin fomentar la inversión en empresas medianas y pequeñas. En el año 1998 existían en México cuarenta y cuatro (44) Sincas que operaban activos totales por cerca de 360 millones de dólares con inversiones en ciento ocho (108) empresas por un total 214 millones de dólares. Las inversiones tradicionales de estos fondos de capital de riesgo son relativamente pequeñas y van de 200,000 a 2'000,000 de dólares por empresa.

Los fondos de capital de riesgo generalmente adquieren empresas, compran acreencias con potencial de capitalización y aplicando agresivas técnicas de reestructuración gerencial, invierten en proyectos de inversión atractivos e impulsan a través de la dotación de recursos económicos y asistencia técnica a diversos negocios que muestren tener un alto potencial de generar valor a los accionistas.

La venta de las acciones en donde el fondo de capital de riesgo ha invertido se puede hacer a través de oferta pública o fuera de bolsa de valores.

Las grandes ventajas para la economía en su conjunto de constituir fondos de capital de riesgo, es la de ayudar a capitalizar patrimonialmente al empresariado peruano y de transformar la estructura familiar de los negocios en el Perú en concepto de empresas privadas institucionales a nivel público.

Del diagnóstico elaborado por el documento del Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) señala cinco puntos importantes a tener en cuenta:

1. La selección del gestor del fondo de inversión de riesgo. Se tiene la limitante que las AFP (empresas Administradoras de Fondos de Pensiones) no pueden participar directamente en su gestión. El problema radica en la confianza que deben depositar las AFP en el gestor elegido, dado que la experiencia no ha sido positiva en los fondos de inversión inmobiliarios en el país. Se menciona que los comités de vigilancia no han resuelto el problema del conflicto de intereses de la administradora del fondo y de los participantes.

2. La recesión actual de mercados en contracción es un severo limitante al asunto del flujo de repagos de la inversión. El mercado irá perfilando los plazos de vida de los fondos en función de las expectativas y del riesgo de la economía en general.

3. Los fondos de inversión de capital de riesgo podrán orientarse vía mecanismo como la emisión de acciones preferentes tipo "B" que otorguen dividendos mínimos garantizados y generen cuentas especiales tipo "Escrow account" y "sinking fund" que se les otorgue también una rentabilidad y que garanticen la recuperación de la inversión de riesgo en el mediano plazo.

4. Exonerar del impuesto a la renta a la inversión que hagan las AFP a las participaciones en los fondos de capital de riesgo.

5. Falta de un mercado secundario de títulos de deuda lo que desincentiva a los potenciales inversionistas en promover y participar en este tipo de fondos. Habría que generar beneficios tributarios adicionales para promover la creación de estos mercados secundarios de deuda.

Por último, sería recomendable opinar que en el documento final no se indiquen metas de cifras a lograr en el primer año de 80 millones de dólares. Sería recomendable analizar más en profundidad la experiencia mexicana al respecto y fijar objetivos y metas a alcanzar en el mediano plazo.