

*Martí Pellon, J. (1992): El Capital Riesgo en España. IMPI, Colección Estudios, Madrid (132 págs.)*

---

**E**l capital riesgo es una modalidad de inversión que permite el nacimiento y desarrollo de pequeñas y medianas empresas innovadoras, que tienen un elevado potencial de crecimiento rentable pero que carecen de la solvencia y las garantías que les exige el acceso a otras vías convencionales de financiación, ya sea mediante recursos propios o ajenos.

En España se cuenta, desde 1986, con un marco regulador de las Sociedades y Fondos de Capital Riesgo, que despertó, en su momento, grandes expectativas, atendiendo al grado de desarrollo de nuestro sistema financiero y a las bajas cifras de capitalización de las que adolecían las empresas españolas de pequeña y mediana dimensión.

Los años transcurridos hasta el presente muestran, no obstante, una cierta disparidad entre las previsiones y las realizaciones de los fondos canalizados por la vía del capital riesgo, por causas diversas e interrelacionadas: las pequeñas y medianas empresas desconocen todavía muchas particularidades de esta vía de financiación y, en ocasiones, la eluden por la transparencia informativa y de gestión que les exige; en tanto que los inversores aplican unos criterios muy exigentes para la evaluación de los proyectos de capital riesgo y tienden, por ello, a canalizar sus recursos a través de instituciones e instrumentos que les ofrecen mayores garantías de rentabilidad y de recuperación de la inversión ante los riesgos asumidos, o que les permiten acotar dichos riesgos.

La aportación del trabajo que comentamos es, en consecuencia, doblemente relevante: tanto para recordar las características de la financiación mediante capital riesgo, con el análisis de sus elementos componentes y su regulación, como para cuantificar y caracterizar los volúmenes de recursos que se materializan bajo esta forma de inversión en España en el momento presente. Todo ello con el convencimiento de que la financiación mediante capital riesgo sigue siendo un instrumento idóneo para fomentar la renovación del tejido empresarial, al apostar por gestores eficaces, proyectos innovadores y sectores con tecnologías emergentes.

El autor del trabajo, José Martí es, además, un cualificado experto en el análisis del sector pues, como Profesor de Economía Financiera de la Universidad Complutense, viene realizando desde 1985 una independiente, meritoria y difícil labor de recopilación de datos de las entidades que operan en España, que se ha plasmado hasta el momento en varios artículos aparecidos en Información Comercial Española y en cuatro informes anuales sobre "El Capital Riesgo en España", publicados los tres primeros por la Asociación Española de Entidades de Capital Riesgo (ASCRI), y el de más reciente aparición, que ahora nos ocupa, por el Instituto de la Mediana y Pequeña Empresa Industrial (IMPI).

Además de esa significativa aportación para el estudio de la evolución del capital riesgo en España, el informe actual introduce importantes mejoras respecto de los anteriores ya que, por vez primera, se muestra el desglose de los recursos por tipos de operador, público o privado, Sociedad de Capital Riesgo (SCR) o Sociedad Gestora de Fondos de Capital Riesgo (SGFCR); y se detalla la composición de la cartera de inversiones, atendiendo tanto a la fase de desarrollo empresarial de la entidad participada, como al tamaño de ésta y al de las inversiones realizadas.

Todo ese mayor detalle de la información, se ha traducido en una labor de captación de datos más laboriosa y en una estructuración diferente del trabajo, que ahora incluye seis apartados que se dedican, en

particular: al estudio de las recientes y parciales modificaciones en el marco legal y fiscal del capital riesgo (Real Decreto-Ley 5/1992, de 21 de julio, de Medidas Presupuestarias Urgentes); a las posibilidades actuales de la desinversión; a la oferta de recursos, global y desagregada; a las actividades de inversión y desinversión; a un estudio teórico-práctico sobre las posibilidades de diversificación de las carteras; y a la caracterización de las estrategias de inversión de los distintos tipos de entidades de capital riesgo. El trabajo incluye igualmente cuatro Anexos, en los que aparecen el habitual Directorio de ASCRI, el de las Asociaciones Nacionales de Capital Riesgo y una breve ficha metodológica del estudio, así como el detalle de las entidades encuestadas.

Por lo que respecta a sus principales conclusiones, el informe de José Martí destaca que, si bien durante 1991 el ritmo de captación de recursos fue inferior al registrado un año antes, se logró incrementar el volumen total de capitales gestionados hasta más de 129 mil millones de pesetas; cuestión ésta que resulta llamativa frente al estancamiento o al descenso de dichos fondos totales en gestión en otros mercados más desarrollados que el español. En cuanto a las inversiones realizadas, su montante parece estabilizarse en el entorno de los 20 mil millones de pesetas, canalizado en un 70 por ciento a través de sociedades gestoras.

Un último llamamiento del trabajo insiste en la necesaria adecuación del marco legal y fiscal, para no perjudicar la supervivencia de esta modalidad de inversión durante los próximos años. Las recientes modificaciones son tan sólo paliativos para la actual carencia de un marco completo y estable que facilite la toma de decisiones a largo plazo a todos los agentes implicados en el capital riesgo.

*Juan Antonio Maroto Acín*