Nuevo "pasaporte" europeo para los fondos de capital-riesgo y de emprendimiento social

La virtud del nuevo pasaporte europeo especial y voluntario para todos los administradores de fondos de inversión alternativa que invierten en pymes de nueva creación y en negocios de emprendimiento social es facilitar a las pymes, empresas de reciente creación y negocios de carácter social, el acceso a la financiación, que resulta ser uno de los principales obstáculos para su nacimiento, especialmente desde la irrupción de la crisis financiera internacional en 2008.

Verónica López Sabater

Los fondos de capital riesgo dotan de capital a empresas que comparten características comunes: reducido tamaño, edad temprana y, por lo general, elevado potencial de crecimiento a corto plazo (atributo que permite denominarlas *start-up*, tal como vimos en el Tema del Mes del número 127 de esta revista). Este tipo de inversión, de carácter temporal, es considerada de alto riesgo dado que los retornos esperados están directamente relacionados con el éxito de las empresas de reciente creación en las que se materializan las inversiones. Es por ello que el capital riesgo suele estar acompañado de apoyo no financiero en la forma de formación, asesoramiento financiero, *mentoring* y consultoría estratégica.

La Comisión Europea inició a finales de 2011 el debate sobre la necesidad de estandarizar, en el marco del Mercado Único, los requisitos de licencia, funcionamiento y monitoreo (reglamentación) de los instrumentos de inversión en capital riesgo para facilitar la inversión en pequeñas y medianas empresa de la Unión, así como promover el flujo de financiación hacia las empresas de carácter social, que ya representan cerca del 10% de la nómina de firmas en el seno de la UE. En dicha ocasión se presentaron dos nuevos esquemas de financiación destinados a facilitar la captación de capital en toda Europa en beneficio de aquellos fondos privados que se especializan en la financiación de pymes y de empresas sociales. Los dos reglamentos entrarán en vigor junto con la Directiva sobre Administradores de Fondos de Inversión Alternativa aprobada en 2011 (*Alter-*

[iStockphoto]/Thinkstock.

TESORERÍA EMPRESAS

SI SU EMPRESA FUNCIONA COMO UN RELOJ, OBTENGA MÁS RENDIMIENTO

RENTABILIDAD PARA SUS PUNTAS DE TESORERÍA CON DISPONIBILIDAD INMEDIATA

DEPÓSITO ÁGIL
- Desde solo 6.000,00 €
- Usted elige y dispone de plazos de inversión entre 1 y 30 días
- 100% del capital invertido garantizado
- Sin comisión de cancelación
- Con tipos de interés muy atractivos, variables en función del plazo

UNIFOND DINERO, FI
- Inversión mínima: 170,00 €, con aportaciones posteriores sin límite
- Sin comisiones de ningún tipo por suscripción o reembolso
- Disponibilidad inmediata

Unicaja

native Investment Funds Managers Directive-AIFMD, en inglés), permitiendo una regulación específica no por tipo de producto, sino por el volumen total de recursos de la gestora de fondos (menos de 500 millones de euros).

Con este nuevo pasaporte, aprobado por el Parlamento Europeo el pasado mes de marzo, y que inaugurará su funcionamiento el próximo 22 de julio, todos los gestores de fondos –siempre y cuando cumplan con una serie de requisitos, que veremos a continuación– pueden captar capital en el conjunto de la UE bajo la denominación única de "fondo europeo de capital riesgo" para pymes que no cotizan (EuVECA) y "fondo europeo de emprendimiento social" (EuSEF) para empresas de carácter social. De este modo, quedarán exentos del cumplimiento de requisitos más complejos que puedan depender de los marcos normativos específicos de cada uno de los Estados miembros, y de este modo igualar las condiciones regulatorias para todos ellos, independientemente del país miembro en el que se encuentren registradas (en el caso de España, en la Comisión Nacional del Mercado de Valores-CNMV). La estandarización regulatoria pretende facilitar la comparación de productos ofrecidos por los distintos administradores, en un esfuerzo por fortalecer el Mercado Único europeo, también en esta materia.

Y es que en virtud de las nuevas normas, los gestores de fondos habrán de registrarse únicamente ante las autoridades competentes en el país miembro en el que radique su sede, y no en cada Estado miembro donde opere, aunque sí podrá proveer de capital de riesgo y de fondos de emprendimiento social en toda la UE.

Requisitos

Bajo la nueva normativa, para ser considerado un fondo europeo de capital riesgo para pymes o de emprendimiento social, los administradores de fondos deben cumplir con determinados requisitos:

- los activos de las carteras de fondos de inversión "con pasaporte" no deben exceder los 500 millones de euros.
- los inversores habrán de ser exclusivamente institucionales o minoristas cualificados que estén dispuestos a realizar inversiones mínimas de 100.000 euros.
- los fondos deben destinar al menos el 70 % del capital comprometido por sus inversores en pymes no cotizadas o en capital o préstamos para empresas sociales.
  - Son pymes las empresas con menos de 250 trabajadores y facturación anual inferior a 50 millones de euros. Las pymes no deben cotizar en mercados regulados.
  - Son empresas sociales las empresas con clara misión de impacto social, que busquen lograr simultáneamente objetivos sociales, ambientales y económicos (triple-bottom-line).
- las pyme y empresas sociales receptoras de inversión deberán estar radicadas en la Unión Europea.

Requisitos de transparencia para fondos de emprendimiento social

Los fondos de emprendimiento social presentan unas exigencias de información "superiores" a los requeridos para los fondos de capital riesgo para pymes, en la medida en que deben informar sistemáticamente de los impactos sociales generados por las inversiones efectuadas.

Si los segundos deben presentar informes similares a los exigidos por el supervisor para fondos de inversión (de carácter financiero y legal), los primeros deben informar a los inversores de aspectos tales como:

- El objetivo de impacto social positivo reconocido en la política de inversión del EuSEF, incluyendo proyecciones de los resultados esperados, e información sobre el desempeño anterior en estas dimensiones;
- Las metodologías utilizadas para la medición del impacto social;
- La descripción de los activos –más allá de sus atributos financieros– del proceso y de los criterios de selección de dichos activos

TESORERÍA EMPRESAS

SI SU EMPRESA FUNCIONA COMO UN RELOJ, OBTENGA MÁS RENDIMIENTO

RENTABILIDAD PARA SUS PUNTAS DE TESORERÍA CON DISPONIBILIDAD INMEDIATA

DEPÓSITO ÁGIL
- Desde solo 6.000,00 €
- Usted elige y dispone de plazos de inversión entre 1 y 30 días
- 100% del capital invertido garantizado
- Sin comisión de cancelación
- Con tipos de interés muy atractivos, variables en función del plazo

UNIFOND DINERO, FI
- Inversión mínima: 170,00 €, con aportaciones posteriores sin límite
- Sin comisiones de ningún tipo por suscripción o reembolso
- Disponibilidad inmediata

Unicaja

Las cifras del capital riesgo en España

La inversión de las entidades de capital riesgo en España alcanzó en 2012 los 2.525 millones de euros en 830 operaciones, según la Asociación Española de Entidades de Capital Riesgo (ASCRI), representando un descenso del 22,5% respecto a 2011, aunque lejos de la cifra valle registrada en 2009 (1.669 millones de euros). En conjunto para el 2012, el 94% del total de operaciones de capital riesgo no superaron los 5 millones de euros.

En este marco, la inversión total de *venture capital* en España ascendió a 230 millones de euros en 2012 (algo más del 9% del volumen total de las inversiones de capital riesgo, y cerca del 77% del número de operaciones), lo que supone una caída del 18% con respecto al año anterior en este tipo particular de operaciones en empresas en etapas iniciales de desarrollo. Las 1.063 operaciones ejecutadas en 2012 fueron financiadas en un 53% con préstamos públicos concedidos por el Centro para el Desarrollo Tecnológico Industrial (CDTI) y por la Empresa Nacional de Innovación (Enisa) del Ministerio de Industria, Turismo y Comercio; un 33% por inversores de *venture capital* nacionales e internacionales; y el 17% restante por grupos de ángeles inversores y aceleradoras de empresas.

Entre los 41 inversores (32 privados –5 de ellos internacionales– y 9 públicos) de 2012, los más activos de los privados han sido Caixa Capital Risc (44 operaciones), Sinensis Seed Capital (21), Cabiedes & Partners (10) e Inveready (9), mientras que entre los públicos destacaron Invercaria (Consejería de Economía, Innovación y Ciencia de Andalucía) y Seed Capital Bizkaia (Departamento de Promoción Económica de la Diputación de Bizkaia), con 9 operaciones cada una.

La futura Ley de emprendedores

Algunas de las iniciativas contempladas en la futura ley de emprendedores que está elaborando el ejecutivo español y cuya aprobación está prevista durante este mes de mayo, recogen aspectos que buscan facilitar la inversión en capital riesgo en nuestro país. Entre ellas destacan las ventajas fiscales para los inversores así como la creación de un 'fondo de fondos' para invertir dinero público en entidades de capital riesgo de gestión privada. Éste, ya constituido en marzo de 2013 con una dotación de 1.200 millones de euros, es administrado por la administradora de capital riesgo AXIS (participada en un 100% por el Instituto de Crédito Oficial (ICO)) bajo la denominación de FOND-ICO Global (ver recuadro). Con el fondo de fondos ya establecido, la nueva ley de emprendedores prevé regular la figura de los ángeles inversores en nuestro país, otorgándoles un tratamiento fiscal similar al de los inversores de capital riesgo. Otras medidas previstas buscarán permitir las inversiones en capital riesgo de recursos administrados por los administradores de fondos de pensiones (mediante la reforma del Real Decreto de Fondos de Pensiones de forma tal que éstos puedan invertir en el Mercado Alternativo Bursátil-MAB),

FOND-ICO Global

Con el objetivo de promover la creación de fondos de capital riesgo de gestión privada que realicen inversiones en empresas españolas en todas sus fases de desarrollo y gestionado por AXIS, el "Fondo de Fondos" forma parte de las medidas recogidas en el "Plan de Estímulo Económico y Apoyo al Emprendedor" (anunciado en el pasado Debate sobre el Estado de la Nación). La creación de FOND-ICO Global pretende dar respuesta a la demanda del sector de capital riesgo en España de contar con una mayor implicación del sector público en la creación y desarrollo de vías de financiación alternativas a la financiación bancaria para las empresas, especialmente en los primeros estadios de su desarrollo.

AXIS, mediante un sistema de licitación pública, seleccionará durante un periodo de cuatro años los fondos y gestoras de capital riesgo privados idóneos para que el FOND-ICO Global actúe como "inversor ancla" o catalizador de inversores privados nacionales e internacionales, aspirando a la creación de más de 40 nuevos fondos de capital riesgo que movilicen recursos por un importe superior a los 3.000 millones de euros.

Fuente: *elaboración propia*

TESORERÍA EMPRESAS

SI SU EMPRESA FUNCIONA COMO UN RELOJ, OBTENGA MÁS RENDIMIENTO

RENTABILIDAD PARA SUS PUNTAS DE TESORERÍA CON DISPONIBILIDAD INMEDIATA

DEPÓSITO ÁGIL
- Desde solo 6.000,00 €
- Usted elige y dispone de plazos de inversión entre 1 y 30 días
- 100% del capital invertido garantizado
- Sin comisión de cancelación
- Con tipos de interés muy atractivos, variables en función del plazo

UNIFOND DINERO, FI
- Inversión mínima: 170,00 €, con aportaciones posteriores sin límite
- Sin comisiones de ningún tipo por suscripción o reembolso
- Disponibilidad inmediata

Unicaja

logrando así asimilar nuestro marco regulatorio al de otros países de nuestro entorno.

El rol del Fondo Europeo de Inversiones

El Fondo Europeo de Inversiones (FEI), creado en 1994 con el cometido de ayudar a las pequeñas empresas europeas, proporciona capital riesgo a pymes, especialmente a nuevas empresas y empresas tecnológicas. También otorga garantías a instituciones financieras que financian al segmento pyme. El Fondo nació para promover la iniciativa empresarial, fomentar el desarrollo tecnológico y contribuir a la creación de un entorno financiero adecuado para estimular el crecimiento económico y el empleo.

En materia de capital riesgo, nació en noviembre de 2012 el fondo de coinversión *European Angels Fund* (EAF) Isabel la Católica, diseñado y gestionado conjuntamente por el FEI y el ICO (a través de AXIS) para coinvertir con *business angels*. Este fondo proporciona capital a inversores no institucionales que buscan invertir en los primeros estadios de proyectos empresariales puestos en marcha por emprendedores. El EAF Isabel la Católica cuenta con 30 millones de euros financiados por el FEI, ICO y Neotec Capital Riesgo (fondo de fondos constituido en 2006 por el CDTI y el FEI, primera iniciativa de co-financiación en capital riesgo del FEI en nuestro país). Hasta la fecha son tres los fondos creados en el marco de la iniciativa EAF del FEI: junto con el español, se han constituido sendos EAF en Alemania y Austria.

El pasaporte europeo para fondos de capital riesgo para pymes y de emprendimiento social supone en este sentido un paso adelante en la generación de vías para que el FEI cumpla con su misión institucional de forma más ágil y expedita. En el medio plazo, habrá de demostrar su capacidad de incentivar la práctica del capital riesgo en Europa, de forma tal que esta forma de financiación no bancaria de las pymes vaya ganando espacio y acercándose a los niveles de desarrollo experimentados, por ejemplo, en EEUU ::

TESORERÍA EMPRESAS

SI SU EMPRESA FUNCIONA COMO UN RELOJ, OBTENGA MÁS RENDIMIENTO

RENTABILIDAD PARA SUS PUNTAS DE TESORERÍA CON DISPONIBILIDAD INMEDIATA

DEPÓSITO ÁGIL

- Desde solo 6.000,00 €
- Usted elige y dispone de plazos de inversión entre 1 y 30 días
- 100% del capital invertido garantizado
- Sin comisión de cancelación
- Con tipos de interés muy atractivos, variables en función del plazo

UNIFOND DINERO, FI

- Inversión mínima: 170,00 €, con aportaciones posteriores sin límite
- Sin comisiones de ningún tipo por suscripción o reembolso
- Disponibilidad inmediata

Unicaja