

El test universitario del capital riesgo

Andrew Golden, director financiero del fondo de dotaciones de la Universidad de Princeton, va a jubilarse después de tres décadas en el cargo. En el momento de su marcha, la inversión de la universidad en capital riesgo ha aumentado hasta el 40%.

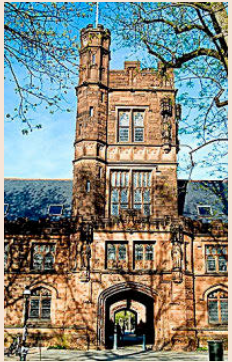
Esta cifra supera el objetivo del 30% fijado por Princeton. El salto se produce justo cuando los amos del universo se esfuerzan para devolver efectivo a los socios ante la caída de las OPV y las fusiones y adquisiciones. Golden se lamentaba de la situación en una entrevista con *FT* en la que calificaba el momento actual como “el peor entorno de la historia” para los defensores de los mercados privados.

Estas dificultades coinciden con el repunte de los mercados cotizados desde principios del año pasado. En el ejercicio fiscal que concluyó en junio de 2023, el fondo de dotaciones de Princeton arrojó un rendimiento negativo del 1,7%, lo que dejó su valor en 34.000 millones de dólares (32.000 millones de euros).

Durante los últimos 25 años, las universidades privadas de la élite han seguido el “modelo de Yale”, destinando grandes cantidades de dinero a inversiones alternativas poco líquidas, con gran éxito (Golden procedía de Yale).

Pero las universidades públicas que apuestan por la inversión en los mercados cotizados han triunfado en los últimos tiempos. La Universidad de California en San Diego, por ejemplo, obtuvo un destacado rendimiento del 11% en el ejercicio fiscal 2023 gracias a su asignación de casi un 33% al S&P 500.

La esclerosis del capital riesgo marcará el final del mandato de Golden. Sin embargo, su compromiso duradero con las inversiones alternativas ha hecho a Princeton fabulosamente rica. Es posible que su sucesor tenga que tomar decisiones difíciles a medida que los mercados privados muestran una saturación cada vez mayor y los gestores buscan cada vez más maximizar las comisiones en lugar del rendimiento.



Dreamstime

Entrada a la Universidad de Princeton.

Si se mide por estudiante a tiempo completo, los 4 millones de dólares de Princeton la convierten en la universidad más rica de EEUU. Su objetivo es destinar entre el 4% y el 6% de su fondo de dotaciones cada año a gastos operativos. Cuando no se alcanza esa cifra, su saldo disminuye.

A finales de los años 90, Princeton destinaba sólo el 25% a capital riesgo y bienes inmuebles. Su objetivo ahora es del 48%. Incluso si se tiene en cuenta el tropiezo de 2023, el fondo de dotaciones de Princeton ha ofrecido un rendimiento anual medio del 10,8% en la última década, muy por delante de sus referentes.

Dado que este tipo de fondos tienen horizontes a largo plazo, las diferencias compuestas de uno o dos puntos porcentuales cada año a lo largo de una generación tienen enormes consecuencias.

Hasta ahora, los activos privados sólo estaban al alcance de instituciones con mucho dinero como Princeton con acceso a los mejores gestores. Pero estos gestores buscan cada vez más nuevas fuentes de crecimiento, como los inversores minoristas y los pensionistas.

Las universidades también se enfrentan a la presión de incluir imperativos sociales en su toma de decisiones (Princeton, por ejemplo, ya no invierte en petroleras y gasistas cotizadas). En conjunto, obtener un elevado rendimiento constante parece un examen difícil.