

## Los fondos de búsqueda continúan al alza

Los fondos de búsqueda ganan terreno en todo el mundo. Según el tercer estudio bienal del IESE y la Stanford Graduate School of Business, en 2015 alcanzaron un nuevo pico de actividad fuera de Norteamérica. Además de apuntar datos de rentabilidad, el informe identifica quién busca qué, dónde, por qué y cómo.



21 de octubre de 2016

Los fondos de búsqueda o *search funds* siguen su progresión y el año pasado alcanzaron un nuevo pico de actividad internacional, con **once nuevos fondos y seis adquisiciones**.

El tercer estudio bienal de fondos de búsqueda, publicado por el IESE y la Stanford Graduate School of Business (GSB), hace el seguimiento de **45 fondos creados en 14 países de cuatro continentes**, ninguno en Estados Unidos ni Canadá.

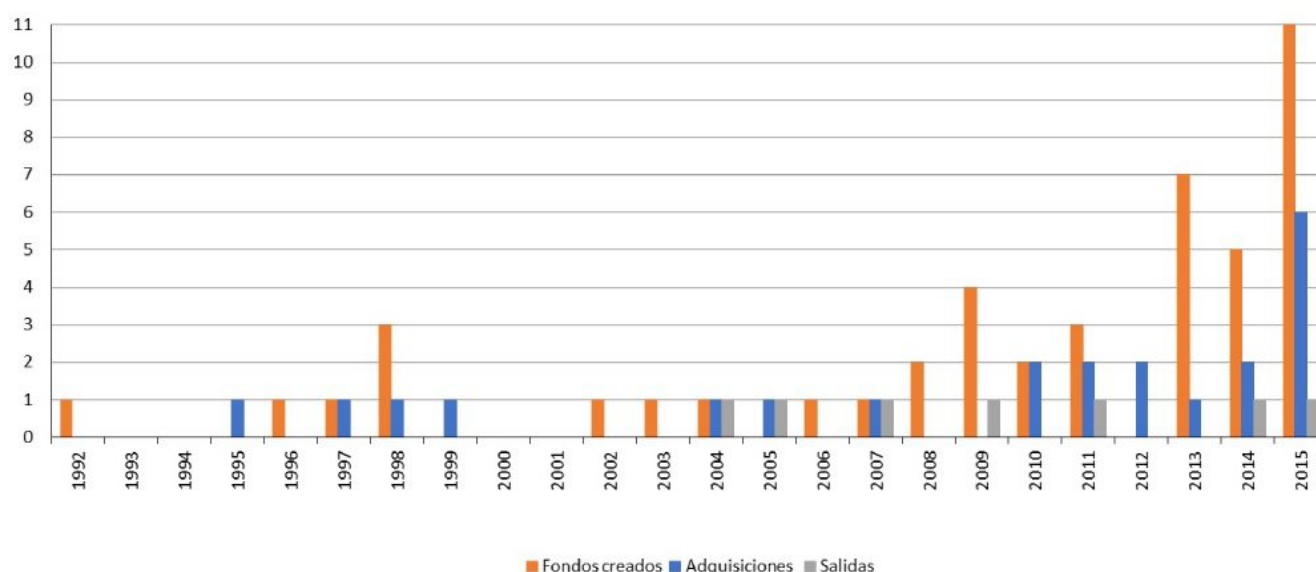
El estudio se presentó durante la segunda edición de la [International Search Fund Conference](#) del IESE, a la que asistieron "buscadores" e inversores. Uno de los objetivos de la conferencia es dar a conocer el modelo de los fondos de búsqueda a emprendedores e inversores interesados en este tipo de activos, relativamente desconocidos fuera de Estados Unidos, donde aparecieron hace ya más de 30 años.

La finalidad del estudio y la conferencia es ayudar a comprender mejor esta forma de emprendimiento. Los fondos de búsqueda son vehículos de inversión diseñados para financiar a emprendedores (a menudo recién graduados de escuelas de dirección de empresas) que buscan empresas para comprarlas y hacerlas crecer.

Lo habitual es que entre diez y quince inversores aporten dinero al fondo, con el que pagan un salario modesto a uno o dos recién graduados de MBA para que busquen una empresa con potencial, la compren, la gestionen y, en última instancia, les ofrezcan una buena salida.

De este modo, los fondos de búsqueda brindan a los jóvenes emprendedores la oportunidad de poner en práctica la teoría adquirida dirigiendo una empresa y, a los inversores, una sustanciosa rentabilidad.

### **Actividad de los fondos de búsqueda por año**



## Una historia de éxito

La [Stanford GBS](#), que lleva veinte años analizando los fondos de búsqueda, publica un informe bianual desde 2001. En 2011, el IESE creó el [Search Fund Center](#) para trabajar con "buscadores" internacionales y realizar un análisis separado del creciente número de fondos de este tipo ubicados en Latinoamérica, Europa, Asia y África.

A partir de 2010, la Stanford GSB pasó a hacer un seguimiento tan solo de los fondos de Estados Unidos y Canadá. Su último análisis, que cubre la evolución de 258 fondos hasta diciembre de 2015, sitúa la **tasa interna de rentabilidad (TIR)** agregada antes de impuestos en el 36,7% y la **rentabilidad de la inversión (ROI)** agregada antes de impuestos se multiplicó por 8,4.

Por su parte, el análisis del IESE, que utiliza los mismos indicadores, sitúa la TIR de los fondos de búsqueda internacionales en un porcentaje parecido, el 33,4%. Sin embargo, el ROI se multiplicó por 2'8, debido probablemente a que los periodos de tenencia son más cortos. Y es que más del 75% de los 45 fondos analizados se constituyeron después de 2007 y solo la mitad aproximadamente han adquirido una empresa.

De hecho, el informe advierte de que aún es "demasiado pronto para extraer conclusiones firmes" sobre este tipo de activos. Por ello, en lugar de estudiar los resultados en fases tan tempranas, los informes del IESE hacen hincapié en las características de los fondos de

búsqueda internacionales: quién, qué, dónde, cuándo, por qué y cómo.

## Perfil de la búsqueda

El informe de este año, elaborado por **Lenka Kolarova, Peter Kelly, Antonio Dávila** y [Rob Johnson](#), se basa en las encuestas que cada dos años rellenan los "buscadores". El 89% son graduados de MBA y el 75% empezaron a captar capital para su fondo de búsqueda en un plazo de dos años después de su graduación. Es decir, son relativamente jóvenes y están bien formados, en sintonía con el concepto del fondo de búsqueda. En opinión del profesor H. Irving Grousbeck, pionero en este modelo, es "la ruta más directa" para que los graduados de MBA sean los propietarios y gestores de una empresa.

## Las cuatro etapas

Las preguntas de la encuesta cubren las **cuatro etapas del ciclo de vida del fondo de búsqueda**: captación de capital, búsqueda y adquisición, gestión y salida.

**1. Captación de capital.** Según el estudio, los "buscadores" empiezan a captar más capital y más rápido. La cantidad media captada ha pasado de 282.500 a 383.395 dólares por "buscador", aunque hay que tener en cuenta que el 40% de los fondos están gestionados por parejas de "buscadores" que trabajan conjuntamente.

Además, el tiempo necesario para captar capital ha descendido de seis a entre cuatro y cinco meses de media respecto a la [edición del informe de 2014](#). Es bastante más que los tres meses que el estudio de la Stanford GSB ha calculado para los fondos de Estados Unidos y Canadá, pero esa diferencia se explica por la falta de acceso de los "buscadores" internacionales a inversores profesionales en fondos de búsqueda, por lo que deben pasar más tiempo buscando nuevas fuentes de apoyo y explicando el modelo.

**2. Búsqueda y adquisición.** De los 45 fondos de búsqueda internacionales, doce están ubicados en Reino Unido (donde se creó el más antiguo, en 1992), nueve en Europa continental, once en México, siete en el resto de Latinoamérica, tres en Asia, dos en Oriente Medio y uno en África.

Los "buscadores" internacionales cuentan con una trayectoria profesional diversa y, por lo general, evaluaron las empresas objetivo de compra desde una óptica "oportunistas". De todas formas, el estudio ha detectado la preferencia de los buscadores por empresas de servicios profesionales, TI, salud y educación, por este orden.

**3. Gestión.** El "buscador" o pareja de "buscadores" acaban siendo propietarios y gestores de la compañía adquirida. Ello contribuye a que estén "motivados y comprometidos con el éxito de la empresa", más que si se tratara de simples directivos en nómina.

La función operacional del "buscador" es similar en Norteamérica y el resto del mundo. Sin embargo, a diferencia de sus homólogas estadounidenses, las empresas europeas adquiridas generalmente cuentan con un consejo de administración. El informe de 2016 es el primero que incluye preguntas sobre la calidad del consejo, con unos primeros resultados positivos: los "buscadores" otorgaron a sus consejos una puntuación media de 8 sobre 10 en cuanto a eficacia.

**4. Salida.** Como mencionábamos al principio, la rentabilidad de la inversión agregada de los fondos de búsqueda internacionales se multiplicó por 2,8 y la tasa interna de rentabilidad alcanzó el 33,4%. Pero los autores del informe insisten en que es demasiado pronto para extraer conclusiones, puesto que muchas de las empresas adquiridas operan desde hace menos de una año y solo se han estudiado siete salidas.

En cualquier caso, ya se están recopilando los datos de este año. La edición de 2018 ayudará a la comunidad empresarial internacional a comprender aún más cómo afectarán las tendencias de los fondos de búsqueda a la próxima generación.

Entre tanto la búsqueda continúa. A pesar de los obstáculos, cada vez más emprendedores e inversores internacionales esperan maximizar los beneficios y el crecimiento de sus empresas, así como su desarrollo profesional, gracias a este modelo innovador.

## Sobre el estudio

El estudio comprende 45 fondos de búsqueda de nueva creación, el más antiguo de los cuales data de 1992. La muestra no incluye búsquedas autofinanciadas ni fondos de búsqueda en segunda vuelta.

Los "buscadores" o parejas de "buscadores" participantes en la encuesta respondieron a preguntas sobre su trayectoria personal y profesional. También se les preguntó sobre el proceso de captación de capital, el foco geográfico, los sectores objetivo y las características de la empresa de su fondo de búsqueda. Y, cuando procedía, sobre adquisiciones, operaciones, contingencias de liquidez y rentabilidad o valoración (y rentabilidad implícita).



<https://www.youtube.com/embed/SPGiKRBvxeY>

[www.iese.edu/es/insight](http://www.iese.edu/es/insight)