España, México, Brasil y Reino Unido lideran los ‘search funds’ fuera de Estados Unidos y Canadá

Los fondos de búsqueda internacionales alcanzaron máximos históricos en 2021, con 44 nuevos fondos y 23 adquisiciones, según un informe del IESE.



27 de octubre de 2022 | Actualizado 19 de enero de 2023

- **El informe de 2022 del IESE sobre *search funds* internacionales, al margen de Estados Unidos y Canadá, ha observado 211 nuevos fondos en 34 países de cinco continentes.**
- **En la última década, el modelo internacional se ha lanzado con mayor frecuencia en España (con 42 fondos de nueva creación), México (37),**

©IESE Business School

Brasil (24) y Reino Unido (24).

- **Para los buscadores, que suelen ser recién graduados de MBA, los cuatro sectores preferidos para una adquisición fueron la tecnología, la salud, el transporte y la logística y la fabricación.**

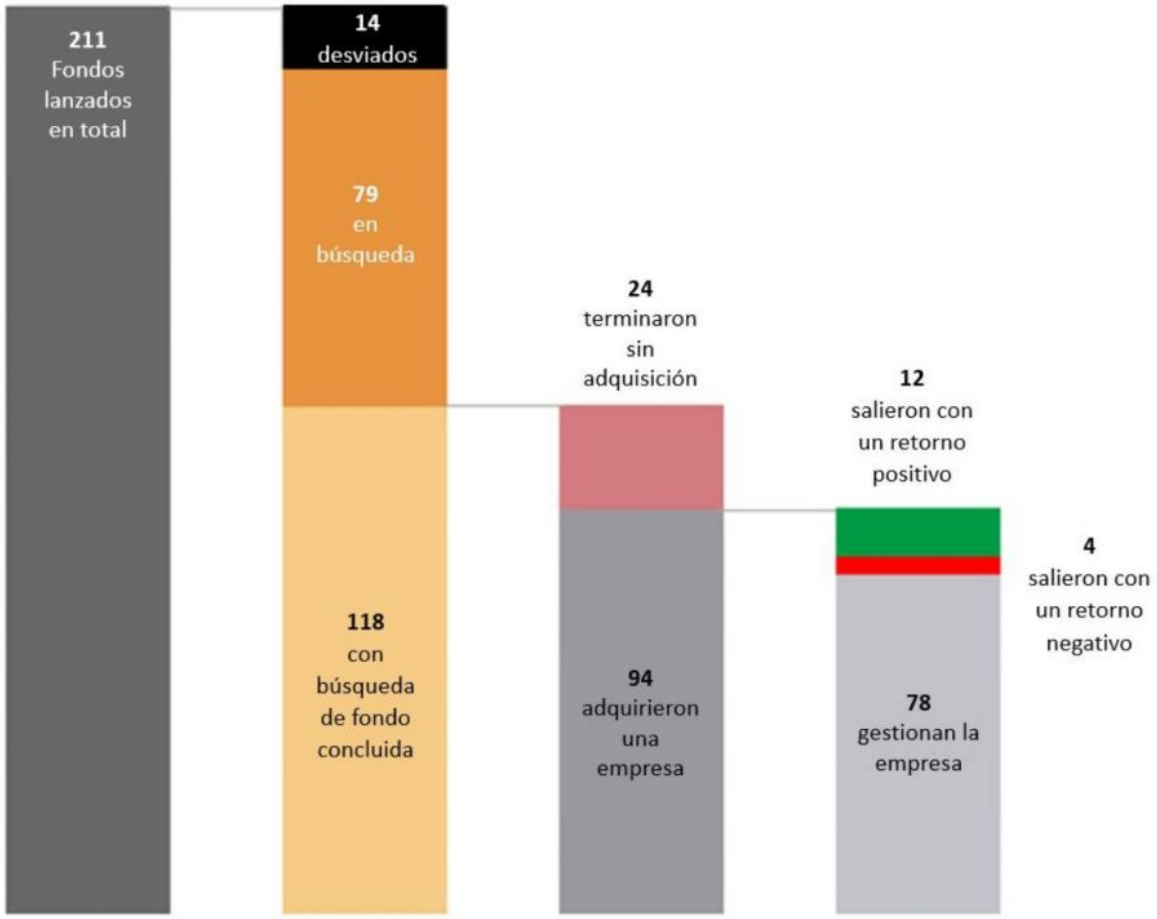
¿Qué está pasando en el mundo de los fondos de búsqueda? Atractivos retornos financieros y cifras de récord de nuevos buscadores y transacciones, según los últimos estudios del año.

En colaboración con Stanford Graduate School of Business, el IESE acaba de publicar su informe bienal sobre fondos de búsqueda (*search funds*) internacionales 2022, que abarca los fondos de todo el mundo (con excepción de Estados Unidos y Canadá). La sexta edición de este informe internacional señala que el modelo de fondos de búsqueda está madurando en Europa y América Latina, mientras se abre camino en África y Asia. Los resultados vistos a escala internacional son similares a los ocurridos en el lugar de origen de este modelo a lo largo de los años, según indica otro informe de Stanford que rastrea 526 fondos creados en Estados Unidos y Canadá desde 1984.

El informe del IESE analiza 211 fondos de búsqueda internacionales debutantes a lo largo de las cuatro etapas de su ciclo vital: (1) lanzamiento de un fondo de búsqueda (es decir, de un fondo de capital de inversores alineados) destinado a encontrar una empresa que adquirir; (2) búsqueda y adquisición; (3) gestión de la empresa en busca de un mayor éxito y crecimiento (por lo general, la etapa más larga y gratificante para los buscadores); y (4) salida de la empresa para lograr rentabilidad. El estudio ofrece una fotografía instantánea de las personas implicadas en este ciclo y de su trabajo en esta nueva clase de activos a medida que va echando raíces.

Actividad de los fondos de búsqueda internacionales en las 4 etapas de su ciclo vital

©IESE Business School



Fuente: elaborado por los autores a partir de encuestas de fondos de búsqueda. Datos hasta el 31 de diciembre de 2021.

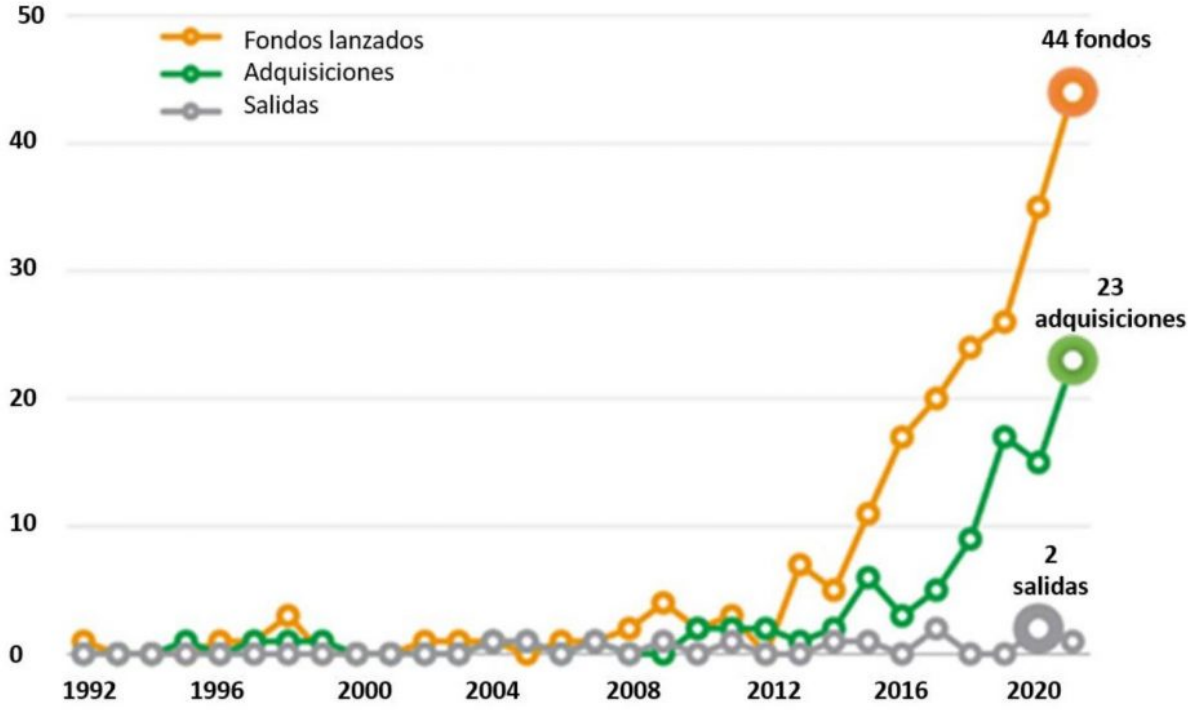
Los 'search funds', en auge

Al igual que en el mercado estadounidense, los fondos de búsqueda internacionales han ido cobrando impulso y alcanzando máximos nunca vistos. En 2021, se batió el récord de 44 fondos de búsqueda internacionales de nueva creación. Algunos de ellos suponen la primera presencia documentada del modelo en nueve países: Bélgica, República Checa, Egipto, Costa de Marfil, Letonia, Paraguay, Rusia, Corea del Sur y Suecia.

Otra cifra récord del año pasado fueron las 23 nuevas adquisiciones de empresas por parte de los buscadores, un signo de que el modelo está madurando. A su vez, se produjeron dos nuevas salidas, como indica el siguiente gráfico.

©IESE Business School

Actividad de los fondos de búsqueda internacionales por año



Fuente: elaborado por los autores a partir de encuestas de fondos de búsqueda. Datos hasta el 31 de diciembre de 2021.

Los primeros resultados

Tal y como se observa en el primer gráfico, sobre las cuatro fases del ciclo de vida, hasta ahora solo se han producido 16 salidas más allá de las fronteras de Estados Unidos y Canadá: 12 de ellas con un retorno positivo y 4, negativo. El reducido número de salidas se debe, al menos en parte, a la novedad del modelo fuera de esos dos países; la mayor parte de las salidas se produce tras un período de 5 a 10 años. Actualmente, los fondos de búsqueda gestionan 78 empresas adquiridas.

Pese a que los primeros resultados siempre deben tomarse con cautela, los autores del informe indican que en general están en sintonía con las tendencias observadas a lo largo del tiempo en el informe de Stanford Graduate School of Business. Los retornos se calculan desde el punto de vista de los primeros inversores que participan en las fases de búsqueda y adquisición de un fondo. Para los fondos internacionales, la rentabilidad de la inversión (ROI)

©IESE Business School

fue de un 1,9x y la tasa interna de rentabilidad agregada antes de impuestos (TIR) alcanzó el 19,4%. Estas cifras están notablemente por debajo de las registradas por Stanford en EE. UU. y Canadá (7.9x de ROI y 36,8% de TIR), pero, no hay que olvidar que se debe tener en cuenta la corta vida de los fondos internacionales. Las fases de mayor crecimiento suelen darse transcurridos tres años, y el 37% de los fondos internacionales estudiados se han lanzado en los últimos dos años.

El mapa de los fondos de búsqueda

¿Dónde se están llevando a cabo las búsquedas internacionales? Cada continente tiene sus propios fondos de búsqueda. En la última década, el modelo internacional se ha lanzado con mayor frecuencia en España (con 42 fondos primerizos emprendidos a lo largo de los años analizados) y México (con 37). Les siguen Brasil y Reino Unido (ambas con 24 fondos), como se puede observar en el mapa inferior.

Fondos de búsqueda internacionales por países



Fuente: elaborado por los autores a partir de encuestas de fondos de búsqueda. Datos hasta el 31 de diciembre de 2021.

©IESE Business School

Los más buscados

Las empresas con ingresos de alta calidad (es decir, recurrentes), con sólidos beneficios antes de restar intereses, impuestos, depreciaciones y amortización (EBITDA), que operan en un nicho de mercado dentro de un sector con un fuerte crecimiento son los principales objetivos del modelo. En la mayoría de los memorándums de oferta revisados por el equipo de investigación del informe se indicaban estos tres criterios de inversión.

Tecnología, salud, transporte y logística, y fabricación son las cuatro áreas preferidas por los buscadores. ¿Y cuál ha sido la tendencia en estas industrias? Pues bien, en los últimos años el interés en la tecnología, la atención médica y la fabricación ha ido en aumento, mientras que se ha desviado el foco de las finanzas y los servicios comerciales.

Anatomía de un buscador

Es probable que exista un perfil para dedicarse al modelo de fondos de búsqueda a nivel internacional. El informe apunta a una persona relativamente joven, con un MBA reciente y a menudo conectada con Estados Unidos (donde la búsqueda de fondos tiene más recorrido).

En esta sexta edición del informe internacional del IESE, los buscadores tenían una edad comprendida entre los 24 y 47 años. Un destacable 86% tenían un MBA, y más de las tres cuartas partes lograron su fondo de búsqueda en los dos años siguientes a su graduación. Si bien el 52% de los buscadores procede de escuelas de negocios norteamericanas, el porcentaje ha ido disminuyendo significativamente con los años. Así, en el caso concreto de los fondos de búsqueda en Europa (actualmente en 14 naciones europeas), el 80% de los buscadores provenían de una escuela de negocios del Viejo Continente.

¿Es mejor aunar fuerzas o ir en solitario? El asunto está aún por resolver; en 2020-21, el 58% de los fondos de búsqueda internacionales estaban formados por un solo buscador. Por su parte, cerca de la mitad de las adquisiciones (el 46%, equivalente a 43 de 94) han ido a cargo de asociaciones de buscadores, colaboraciones que pueden presumir de una serie de habilidades complementarias y de la capacidad de buscar de una manera más eficiente.

Sobre la investigación

A partir de encuestas y un método de investigación cuantitativo, este informe bienal, realizado en estrecha colaboración con Stanford Graduate School of Business, analiza la rentabilidad financiera y otras características importantes de los fondos de búsqueda

©IESE Business School

identificados hasta el 31 de diciembre de 2021 fuera de Estados Unidos y Canadá.

+ INFO

El libro del profesor Jan Simon titulado *Search funds and entrepreneurial acquisitions: The roadmap for buying a business and leading it to the next level*, de 2021, es una guía útil para los buscadores, inversores y otras figuras implicadas basada en las mejores prácticas que el autor ha recogido como inversor profesional y director académico del International Search Fund Center del IESE.

En el caso Scribendi, escrito por el profesor Sampsa Samila y Michael Wurth, los directores de un negocio de edición y corrección en Canadá deben decidir si apuestan por el desarrollo de la inteligencia artificial e intentan convencer a sus inversores de que adopten un cambio radical en el modelo de negocio, algo a lo que los inversores de fondos de búsqueda pueden ser reacios. Por su parte, el caso del profesor Rob Johnson Marc Bartomeus documenta los desafíos que conllevó buscar y gestionar el primer fondo de este tipo en España, incluida la eventual venta y salida de la empresa, y los acuerdos alcanzados durante el proceso.

Una versión de este artículo se publica en la revista IESE Business School Insight 163.

Gracias por leer IESEinsight
Para descargar la infografía haz clic en el botón de abajo

www.iese.edu/es/insight

©IESE Business School