

Oportunidades y riesgos de los search funds

Los *search funds*, un mecanismo de adquisición de pequeñas empresas, podría ayudar a jóvenes con talento y ambición a desarrollar su potencial emprendedor.

14 de junio de 2012

Un *search fund* es un vehículo de inversión destinado a financiar la búsqueda, negociación y adquisición de una empresa a la que se atribuye un gran potencial de crecimiento.

Ian Nieboer, Mathieu Carenzo y el profesor del IESE Antonio Dávila dan respuesta en una nota técnica a las diez preguntas fundamentales que cualquiera debe tener en cuenta antes de embarcarse en este tipo de fondos.

La principal diferencia de los *search funds* respecto a otros instrumentos de inversión, como el capital riesgo o el capital privado, es que se crea expresamente para capitalizar y rentabilizar el potencial emprendedor y gestor de jóvenes directivos. A menudo, recién titulados con un MBA o profesionales con una trayectoria relativamente corta.

Por tanto, quien participa en un *search fund* no apuesta solo por una empresa, sino sobre todo por el talento del promotor-empresario-buscador. Es este último quien toma la iniciativa y se encarga tanto de captar fondos de inversores privados como de encontrar la empresa ideal para adquirirla y hacerla crecer.

Al inicio del proceso, al promotor del fondo se le paga con un salario para que se dedique exclusivamente al proceso de búsqueda de la empresa, lo que cuesta unos quince meses de media.

Talentos sin plan de negocio

Otra diferencia importante respecto al capital riesgo o a las inversiones que realizan los *business angels* es que la oportunidad empresarial en cuestión no está relacionada con la creación de empresas (*start-ups*) ni con financiar la iniciativa emprendedora de nuevos talentos con ideas o proyectos que se encuentran en su fase inicial. Al contrario, se invierte en empresas con negocios ya establecidos y que llevan tiempo funcionando.

Además, los *search funds* buscan participaciones mayoritarias en empresas rentables y de menor dimensión (y una menor necesidad de financiación) que las que suelen despertar el interés del capital riesgo.

El ciclo de vida de un *search fund*

El recorrido de un fondo de este tipo consta de cuatro fases:

1. **Obtención del capital para crear el fondo.** El objetivo es captar los recursos necesarios para pagar el salario del emprendedor mientras lleva a cabo la búsqueda y cubrir los gastos derivados del proceso. Normalmente, este capital de búsqueda inicial se sitúa sobre los 100.000-300.000 euros.
2. **Búsqueda y adquisición.** El empresario identifica el posible objetivo de compra y, si se considera apropiado, se intenta realizar la adquisición. La decisión se toma en base a variables como la localización geográfica, el sector, el ebitda y otros indicadores habituales en la valoración de empresas. Un *search fund* típico considera unos trescientos objetivos potenciales antes de realizar la adquisición.
3. **Operación y creación de valor.** El promotor del fondo asume un papel operativo clave en la empresa adquirida (normalmente ejerce de CEO) que, en principio, mantendrá hasta que se presente una oportunidad de salida.
4. **Salida.** El promotor del *search fund* proporciona liquidez a los inversores a través de la venta a un comprador estratégico, una salida a Bolsa, etc.

El ciclo de vida completo de este tipo de fondos acostumbra a superar los ocho años, por lo que exige un fuerte compromiso por parte del emprendedor.

Oportunidades y riesgos

Para su promotor, un *search fund* representa una oportunidad de crecimiento profesional única, aunque no exenta de riesgos. Además de permitirle dirigir una empresa ya desde los

inicios de su carrera, le proporciona un gran bagaje, puesto que se curte en tareas como la detección de empresas con potencial, la búsqueda de inversores y la negociación para adquirir una empresaria.

Para crear el fondo ni siquiera es necesario tener una idea de negocio revolucionaria, pues el objetivo es detectar y desarrollar negocios con un potencial a explotar, pero que ya tienen un modelo de negocio asentado en el mercado.

Sin embargo, no es una opción recomendable para cualquier perfil. Exige grandes dosis de coraje y compromiso. Y la aceptación de ciertos riesgos, principalmente los asociados al rendimiento financiero del *search fund*, al coste de oportunidad de embarcarse en una aventura de este tipo y, quizá el más importante, el riesgo reputacional. Este tipo de fondos suponen una ocasión sin igual para labrarse una reputación, pero también para dañarla.

En cuanto a los inversores, el gran atractivo de un *search fund* reside en su rentabilidad potencial, ya que se espera obtener una tasa interna de retorno (TIR) del 30% o superior.

Además, pueden conocer y evaluar directamente el desempeño del promotor del fondo durante la búsqueda, antes de realizar la adquisición, y su nivel de implicación en la operación está en sus manos.

Aun así, los *search funds* son una opción arriesgada: según un estudio de la Universidad de Stanford, en el que se analizaron un total de 79 fondos, solo un 38% reportaron beneficios a sus inversores (con una TIR media del 37%).

www.iese.edu/es/insight