

# Por qué algunas adquisiciones de ‘search funds’ fracasan y cómo prevenirlo

**Aunque los fondos de búsqueda llevan décadas creciendo y acumulando éxitos, muchas adquisiciones acaban en fracaso. El análisis de los casos fallidos revela causas comunes.**



14 de abril de 2026

Los *search funds* han vivido una [evolución muy positiva en los últimos años](#). Se ha batido récords en la creación de nuevos fondos, ha mejorado la tasa de éxito en las adquisiciones y el modelo se ha internacionalizado. Sin embargo, cuando se examinan los casos de destrucción de valor, emergen patrones reconocibles.

Dos estudios del profesor del IESE [Jan Simon](#) analizan qué falla en las adquisiciones de los *search funds* y qué puede hacerse al respecto. Sus conclusiones apuntan a que muchas inversiones fallidas comparten un número reducido de factores críticos. Algunos afloran [tras la adquisición](#), como los problemas de liderazgo o la interferencia del antiguo propietario. Otros pueden detectarse en el [análisis previo a la compra](#), como la concentración de clientes o la exposición a decisiones gubernamentales.

Para los consejos de administración y los comités de inversión, entender estos riesgos resulta clave.

## Principales causas de destrucción de valor en los *search funds* y cómo prevenirlas

## El vendedor no se desvincula de la empresa

En ocasiones, el propietario que vende la empresa sigue implicado en la organización tras la operación. Esta situación puede derivar en interferencias operativas, cuestionamiento de decisiones y erosión de la autoridad del nuevo director general.

- **Lección:** limita cuidadosamente el papel del vendedor una vez cerrada la transacción. Si se mantiene algún vínculo –como asesor, empleado, consejero o inversor– conviene establecer mecanismos claros de gobernanza y posibles vías de salida.

## El CEO no logra liderar con la efectividad necesaria

En el modelo de *search funds*, el nuevo director general suele llegar con poca experiencia previa al frente de empresas. El riesgo aparece cuando no consigue evolucionar hacia un liderazgo más ejecutivo.

- **Lección:** asegúrate de que la empresa adquirida cuenta con un consejo experimentado. El nuevo director general debe desarrollar rápidamente sus capacidades de gestión y, en pocos años, convertirse en un líder capaz de combinar un conjunto específico de competencias, capacidad de escucha y ejercicio riguroso de responsabilidades fiduciarias con los recursos que se le confían.

## El consejo carece de liderazgo

No todos los problemas de liderazgo arrancan en el director general. El consejo también puede fallar cuando no ejerce plenamente sus responsabilidades fiduciarias. En el ecosistema de fondos de búsqueda existe una cultura de apoyo al emprendedor que, en ocasiones, deriva en una supervisión insuficiente.

- **Lección:** el consejo debe equilibrar la mentoría con la responsabilidad fiduciaria. Esto implica fijar objetivos claros, hacer seguimiento del desempeño, identificar posibles conflictos de interés y mantenerse al margen de la gestión diaria.

## Excesiva dependencia de uno o pocos clientes

Cuando uno o varios clientes concentran una parte sustancial de los ingresos, la empresa asume un riesgo significativo. Junto con la concentración, la correlación de clientes también

cuenta. Por ejemplo, cinco clientes en el mismo sector cíclico pueden representar un riesgo mayor que dos con contratos a largo plazo en sectores distintos.

- **Lección:** renueva o amplía los contratos durante la adquisición, aumenta la diferenciación del producto, desarrolla una estructura de precios por niveles o construye una cartera de clientes procedente de sectores con baja correlación entre sí.

## Exposición a sectores altamente disruptivos

Los directivos de *search funds* suelen adoptar un enfoque prudente en la gestión empresarial. A diferencia de muchos fundadores de *startups* –que siguen el principio de apostar por la rapidez incluso a costa de equivocarse–, estos directivos suelen priorizar comprender a fondo el negocio antes de introducir cambios relevantes.

Este enfoque funciona bien en sectores estables, pero puede convertirse en una desventaja en industrias sometidas a una rápida disrupción tecnológica o de modelo de negocio. Cuando el entorno cambia con rapidez, la capacidad de adaptación resulta crítica y las empresas pueden quedarse rezagadas frente a competidores más ágiles.

- **Lección:** antes de invertir, evalúa si el sector es vulnerable a disrupciones tecnológicas o cambios de modelo de negocio. Cuando el riesgo es alto, conviene evitar la inversión o apostar por empresas capaces de adaptarse mediante innovación.

## Intervención gubernamental

Las decisiones públicas también pueden alterar bruscamente la economía de una empresa. Cambios regulatorios, eliminación de subvenciones, nuevos impuestos o controles de precios pueden golpear directamente los ingresos y los márgenes.

El problema es que estos riesgos suelen subestimarse en el análisis previo a la inversión.

- **Lección:** evalúa explícitamente estos factores como riesgos externos y analiza su posible impacto en ventas, márgenes y flujo de caja.

Se trata de identificar los problemas más habituales y explorar posibles soluciones, aunque estas dependerán siempre del contexto y rara vez serán universales. En todo caso, deberían servir para estimular reflexiones, debates e ideas útiles tanto para los directores generales

como para miembros de los consejos de administración en el ecosistema de los *search funds*.

## Sobre el estudio

El trabajo combina el análisis desarrollado en el [International Search Fund Center](#) del IESE con observaciones de inversores recogidas durante el 6º IESE Search Fund Investors' Summit, celebrado en Madrid en mayo de 2025.

---

TAMBIÉN PUEDE INTERESARTE:

[Récord de creación de nuevos 'search funds' en todo el mundo](#)

[España, México, Brasil y Reino Unido lideran los 'search funds' fuera de Estados Unidos y Canadá](#)



### Jan Simon

Profesor de Iniciativa Emprendedora en el IESE y director académico del [International Search Fund Center](#) del IESE.

---

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