

***Search funds*: un vehículo de inversión en auge**

Creados en Estados Unidos, los *search funds* todavía son poco conocidos fuera de este país y Canadá. Sin embargo, conforman una tendencia en auge en Europa, Latinoamérica, Asia y África.

23 de septiembre de 2014

Los *search funds* o fondos de búsqueda son un vehículo de inversión que permite a emprendedores, generalmente recién graduados en programas MBA, ocuparse de la compra, gestión y desarrollo de una empresa gracias a la inversión de terceros.

En Estados Unidos y Canadá son un modelo bien conocido, además de rentable: la [Stanford Graduate School of Business](#) publica informes sobre estos fondos desde 1996 y en la edición de 2013 constató que la tasa interna de rentabilidad agregada antes de impuestos de los 134 *search funds* analizados fue del 35%.

Sin embargo, en el resto del mundo son menos populares, como muestra la segunda edición del estudio sobre *search funds* internacionales realizado por el IESE en colaboración con la escuela estadounidense.

El profesor del IESE [Rob Johnson](#), Lenka Kolarova (MBA 2011) y Peter Kelly, de la Stanford Graduate School of Business, se sirvieron de encuestas para analizar 28 fondos creados antes de 2014. De ellos, cuatro han acabado con la venta exitosa de la empresa adquirida y dos han supuesto un fiasco.

Las cifras todavía no permiten extraer datos concluyentes sobre los resultados pero, según los autores, parecen coincidir a grandes trazos con los del informe de 2013 de la Stanford Graduate School of Business.

Origen de los fondos

El primer fondo que empezó a operar fuera de Estados Unidos y Canadá se creó hace 22 años en Reino Unido, donde se concentran diez de las sociedades estudiadas. Otras seis son mexicanas y las restantes operan desde España, Chile, República Dominicana, Alemania, Austria, Brasil, India, Israel, Kenia y Suiza.

En los últimos diez años, el **aumento de este tipo de fondos ha sido notable fuera de Estados Unidos y Canadá**. Solo en 2013 se crearon siete, a los que habría que añadir otros casos que no cumplen con los criterios de la Stanford Graduate School of Business para ser incluidos en el informe.

Según los datos recogidos, los emprendedores que optaron por este modelo de inversión tenían edades comprendidas entre los 26 y los 43 años en el momento de iniciar el proceso de búsqueda. El **89% tenían un título MBA** y el 71% crearon el fondo menos de dos años después de su graduación.

Las cuatro fases

El estudio descompone el funcionamiento de los fondos en cuatro etapas:

1. Creación de un *search fund*

Los emprendedores suelen citar esta fase como la más difícil. El hecho de que no exista una traducción ampliamente aceptada del término inglés "*search fund*" en muchos países complica la captación de posibles inversores. Así, se utilizan expresiones que van desde "sociedad de inversión" en España hasta "*Unternehmer-Partnerschaft*" (asociación de emprendedores) en Alemania o "*Nachfolge-Unternehmer*" (emprendedor de sucesión) en Suiza.

Los fondos estudiados tardaron una media de **seis meses en captar el capital**, que fue de entre 15.000 y 673.000 dólares, un plazo superior a los cuatro meses observados en el estudio de la Stanford Graduate School of Business sobre los *search funds* de Estados Unidos y Canadá.

Hay que tener en cuenta que los inversores de estos países están más familiarizados con estas operaciones, mientras que en el resto del mundo los emprendedores se ven obligados a educarles desde cero.

2. Búsqueda y adquisición

En general, los emprendedores analizaron más de 330 empresas antes de realizar una adquisición. Y aunque aseguran que su elección se guio por la búsqueda de la mejor oportunidad, mostraron **preferencias sectoriales** y hasta un 68% se decantaron por los servicios.

Hasta la fecha, los *search funds* han realizado trece compras. Cuatro lograron vender posteriormente la empresa, siete siguen operando y dos fracasaron. De media, las empresas adquiridas se caracterizan por unos ingresos de 7,9 millones de dólares, un margen de Ebitda del 19%, un precio de compra de 5,6 veces el Ebitda y una plantilla de 70 personas.

3. Gestión

Es la fase más larga, durante la cual los **emprendedores dirigen y hacen crecer la empresa** adquirida.

Muchos operadores de *search funds* han descrito su papel como una combinación de CEO asalariado y accionista significativo. Al igual que los CEO asalariados, los *search funds* aspiran a que el consejo de dirección apruebe sus grandes decisiones estratégicas o financieras.

4. Desinversión

Como solo se han producido cuatro ventas de empresas adquiridas por los *search funds* internacionales (dos en Reino Unido, una en Brasil y otra en México), es difícil hacer comparaciones en esta fase. Dos inversiones realizadas en Europa se saldaron con la quiebra de la empresa.

Según los autores, el **periodo de permanencia en la empresa tiende a ser más corto en el escenario internacional**. Mientras que en algunos *search funds* estadounidenses ha superado los diez años, en otros países los emprendedores recibieron presiones de los inversores para cambiar de empresa y dedicar los beneficios a nuevas oportunidades de alta rentabilidad.

En el caso de la venta en Brasil, donde el mercado del capital riesgo ha vivido una época de esplendor, el periodo de permanencia fue muy breve, inferior a un año. El objetivo del emprendedor era reposicionar la empresa para aprovechar el crecimiento del sector y la posibilidad de vender surgió de inmediato.

Hacia el futuro

El IESE y la Stanford Graduate School of Business siguen colaborando para elaborar un **nuevo informe en 2016**, en el que los autores esperan divulgar nuevos datos que ayuden a estudiar las oportunidades y riesgos de los *search funds*.

Además, el 24 de abril de 2015, el IESE celebrará un [congreso sobre search funds](#). El objetivo es reunir a emprendedores e inversores de más de 20 *search funds* internacionales, así como presentar este vehículo a todos aquellos interesados en nuevos modelos de inversión.

+INFO

Para más información, puede consultar "[Oportunidades y riesgos de los search funds](#)".

www.iese.edu/es/insight