



Este vehículo de inversión alternativo, que pone en contacto a emprendedores con experiencia e inversores, se está consolidando como el nuevo asset class para invertir en pymes. A medio camino entre el venture capital y el private equity más tradicional, ofrece retornos de un 30% de media invirtiendo en empresas en funcionamiento y con negocios probados. Con más de 40 search funds registrados, España se está posicionando como uno de los principales mercados a nivel global, gracias a su elevada penetración en el low middle market. Hablamos con Arada Capital Partners, la sociedad de capital riesgo gestionada por Tressis, que invierte en pymes localizadas y gestionadas a través de search funds, y que tiene actualmente presencia en 5 países: España, Portugal, Francia, Italia, y Reino Unido.

LOS SEARCH FUNDS DESPIERTAN EL APETITO INVERSOR


Una nueva fórmula de inversión alternativa está ganando fuerza en los últimos años. Hablamos de los search funds o fondos de búsqueda, vehículo de inversión muy atractivo por las ventajas y los retornos que ofrece a sus inversores, que surge en EE.UU hace ya 35 años, y que está en pleno proceso de expansión actualmente en Europa. Un search fund es una empresa creada por un emprendedor y financiada por un grupo de inversores, que tiene como objetivo localizar una única empresa existente con un historial de rentabilidad y crecimiento, para adquirirla, gestionarla directamente y hacerla crecer. En lugar de crear una empresa desde cero, el emprendedor cuenta con experiencia previa y decide emprender a través de la adquisición de una empresa ya en funcionamiento. Según estudios de la Universidad de Stanford y el IESE, en el que se analizan unos 600 search funds a nivel global, la rentabilidad media de estos vehículos asciende a un 30%. Unos retornos que responden al hecho de que la inversión final se realiza en empresas ya establecidas y con gran potencial de crecimiento, al mismo tiempo que se apoya a emprendedores

con experiencia y gran talento. Javier Puig, Socio de Arada Capital, nos explica "se invierte en negocios existentes y probados, pymes con potencial de crecimiento, que, por problemas de sucesión u otros motivos, sus dueños quieren vender", y nos añade "además la clave de los altos retornos históricos es la alineación de los objetivos entre inversores y emprendedor, y la naturaleza colaborativa del modelo de inversión: durante el periodo de búsqueda, adquisición y gestión de la pyme, el emprendedor está siempre asesorado y acompañado por los inversores de una forma directa".

En España es un modelo de inversión más reciente, que llegó hace casi una década, pero que ha experimentado un crecimiento realmente relevante en los últimos 4 o 5 años, y está asentándose como nuevo asset class muy interesante para muchos inversores privados e institucionales. Gestoras como la propia Arada Capital Partners, Aurica Capital, OnetoOne, o Beka, son sólo algunos ejemplos de quienes han apostado en los dos últimos ejercicios por este asset class para diversificar sus modelos de inversión. De los 15 search funds que había

“La clave está en que emprendemos en una fase muy preliminar en empresas con un elevadísimo potencial de crecimiento por su tipología”





Jacobo Blanquer, CEO de Tressis Gestión,
y Javier Puig, Socio de Arada Capital
Partners.

ARADA CAPITAL PARTNERS

Arada Capital Partners SCR invierte en pymes a nivel europeo que localiza y gestiona a través de la financiación de search funds. La SCR ya ha realizado varias inversiones conformando un sólido portfolio inicial: ha financiado 14 search funds, tiene presencia en 5 países (Portugal, Reino Unido, Francia, Italia y España) y cuentan ya con una primera participada: IESMAT, compañía especializada en instrumentación científica. Adicionalmente tienen 7 LOIs firmadas y están ultimando otras dos operaciones ambas en fase muy avanzadas de due diligence, una compañía de software y otra de perfil industrial, una en España y la otra en el extranjero. El objetivo para Arada Capital Partners SCR es adquirir entre 15 y 20 pymes a nivel europeo.



A la vanguardia

registrados en España hace un par de años, hemos pasado a 42 en 2022, según un informe del IESE. El crecimiento del mercado español ha sido uno de los más destacados a nivel global, llegando a alcanzar el pasado ejercicio el segundo puesto en número de search funds buscando o gestionando una empresa, tan sólo por detrás de EE.UU. España es por lo tanto el mayor player a nivel europeo. "Hay un track record importante en España, donde todo empieza con algunos inversores particulares que aportan muchísimos conocimientos al modelo y al que se han sumado varios vehículos de inversión profesionales como Arada Capital Partners, permitiendo la inversión en este interesante asset class a otro tipo de inversores. A día de hoy somos el segundo país del mundo en número de search funds tras EE.UU, y uno de los países con mayor número de inversores en el ecosistema", explica Jacobo Blanquer, CEO de Tressis Gestión.




EMPRESAS FAMILIARES CON PROBLEMAS SUCESORIOS

Un search fund cuenta con 2 fases bien diferenciadas: búsqueda y adquisición de una pyme, y la fase de gestión. El periodo de búsqueda es financiado por inversores como Arada Capital Partners; con unos €400.000 destinados a cubrir los gastos de búsqueda: due diligence, oficinas, transporte, analistas etc. "Un search fund funciona de forma similar a un fondo de capital riesgo, pero buscando una única empresa para invertir y gestionar de una forma directa. El proceso de búsqueda, desde la constitución del search fund hasta que se encuentra y adquiere la empresa puede durar hasta 2 años. En ese momento los inversores que financiamos la búsqueda tenemos el derecho preferente de inversión: valoramos el potencial de la empresa y decidimos si finalmente invertimos en ella. Una vez adquirida, el emprendedor pasa a formar parte de la dirección de la empresa y, desde ese punto, la vida media de la inversión es similar a la de un private equity tradicional, entre 4 y 6 años", nos cuenta Jacobo Blanquer, CEO de Tressis Gestión.

Además de la búsqueda exhaustiva de pymes, que por lo general tienen un tamaño menor al objetivo natural de fondos de capital riesgos tradicionales, una clara diferencia viene por el lado de la gestión: el emprendedor durante el periodo de búsqueda realiza una labor de análisis parecida a la que realiza un asociado o director de private equity, y, tras la adquisición de la pyme, pasa a gestionarla de una forma directa, presencial y diaria. Tanto los emprendedores como los inversores participan después en la gestión de la compañía, los segundos incluso formando parte del Consejo de Administración. "En Arada Capital Partners no sólo ponemos el dinero para llevar a cabo la inversión, aportamos valor en todas las fases. En la búsqueda, evaluamos y opinamos sobre las potenciales operaciones que se van presentando. En la compra y la venta, aportamos valor en la estructuración del deal y proceso de valoración. Y, durante la gestión de la empresa adquirida, nos gusta realizar un seguimiento muy cercano de nuestras participadas, por ello tenemos vocación de entrar en el Consejo de Administra-







PERFIL DEL SEARCHER

-  Un **86%** son jóvenes de entre **24 y 47 años** con un MBA
-  Un **80%** proviene de escuelas de negocios
-  Un **70%** lanzaron un fondo de búsqueda a los **2 años** de graduarse

Sectores preferidos: Tecnología, Salud, Transporte y Fabricación

PRINCIPALES MERCADOS DE SEARCH FUNDS TRAS EE.UU

-  España **42**
-  México **37**
-  Reino Unido **24**
-  Brasil **24**

Fuente: Elaboración propia con datos del IESE.

“ Buscamos empresas sanas, no hacemos special situation o turnaround, con un problema de sucesión o similar, pero con una situación excelente y buenas previsiones ”

ción de estas”, tal y como nos relata Javier Puig, Socio de Arada Capital.

El destino final de las inversiones son pymes familiares con gran potencial de crecimiento, un espectro de gran penetración en el mercado español. Se buscan empresas con un tamaño medio que oscila entre €1M y €3M de ebitda y que, a diferencia del venture capital, ya tienen historial y están generando beneficios. "Los search funds como asset class se diferencian del venture capital porque son em-

presas ya establecidas, con un track record y una serie de números que puedes analizar, por lo que puedes valorar qué estás comprando, a qué precio, y qué puedes aportarle de cara a futuro para darle crecimiento y obtener rendimientos. Con el private equity tradicional también nos diferenciamos por el tamaño de las pymes que adquirimos y porque la adquisición se realiza entre varios inversores”, tal y como nos explica Jacobo Blanquer, CEO de Tressis Gestión. Los search funds dan solución a un gran número de pymes que en muchas ocasiones tienen problemas de sucesión, buscan dar continuidad a los pilares fundamentales del éxito de la compañía adquirida, construyendo sobre el legado del fundador con la ayuda y asesoramiento de sus inversores para materializar la siguiente fase de crecimiento. Siempre, eso sí, empresas que no estén atravesando por dificultades y con gran potencial de crecimiento. "Buscamos empresas sanas y con negocios sólidos, no hacemos special situation o turnarounds. Compramos empresas muchas veces con un problema de sucesión o similar, pero empresas en una situación excelente y con previsiones de crecimiento buenas. Buscamos empresas con ingresos recurrentes, diversidad de clientes y proveedores, con buen margen y con poca deuda”, nos cuenta Javier Puig, Socio de Arada Capital.

DIVERSIFICACIÓN Y VENTAJAS FISCALES

Este modelo de inversión está despertando un gran apetito inversor por sus retornos y porque también ofrece la posibilidad de diversificar geográficamente y sectorialmente. Cada emprendedor busca en su respectiva geografía y se centra en los sectores en los que tiene experiencia y ya ha operado antes. "Nos llegan oportunidades de todo el mundo, desde EEUU hasta Australia pasando por Europa. Desde España financiamos a emprendedores por toda Europa a los que los acompañan otros inversores locales del ecosistema search fund, esto nos permite conseguir una muy interesante diversificación geográfica y un máximo control de nuestras inversiones”, explica Javier Puig, Socio de Arada Capital.

El informe del IESE también hace una radiografía sobre el perfil de los searchers y los sectores en los que más les gusta invertir. Los datos apuntan a personas relativamente jóvenes, de entre 30 y 40 años, la gran mayoría con un MBA de una prestigiosa escuela de negocios. En cuanto a los sectores donde más adquisiciones se han realizado destacan tecnología, salud, transporte o distribución. Desde el punto de vista fiscal, como nos cuenta Jacobo Blanquer, Arada Capital Partners se constituyó como una sociedad de capital riesgo por presentar una serie de ventajas fiscales para inversores institucionales y family offices "Este tipo de sociedad tiene unas ventajas fiscales muy interesantes para este tipo de inversores, y siempre hemos estado muy centrados en maximizar la rentabilidad y el retorno de nuestros inversores". Una cosa parece clara, los search funds, ya se han consolidado en Europa como una alternativa de inversión muy interesante. &