

UN SEARCH FUND CHILENO CON SABOR A POMODORO



Axel Versluys y Ettore Guassotti.

En noviembre del año pasado, Ettore Guassotti y Axel Versluys estaban en Chicago, en la conferencia de search funds más grande del mundo. Estaban hablando entre ellos, en español, cuando un hombre se les acercó. Era mexicano y había hecho su propio search fund con un negocio de hielo en el norte de México. Y entonces, Axel se quedó... frío. Semanas antes, en un curso en Wharton, había estudiado exactamente ese caso. "No puede ser, eso es lo que yo acabo de estudiar", le dijo. El mexicano se llama Pablo Fernández y hoy es uno de los inversionistas del fondo que estos dos chilenos acaban de cerrar.

El fondo se llama Eterna Partners, está basado en Milán, y la semana pasada terminó de suscribir el capital para empezar a funcionar. La operación quedó 200% sobre suscrita, lo que significa que recibieron el doble de compromisos de los que necesitaban y tuvieron que rechazar inversionistas. "Le tuvimos que decir a muchos que gracias, pero que al final decidimos por otro", cuenta Guassotti.

Entre todos los aportantes no existe ningún chileno. Para partir, hay cuatro fondos institucionales extranjeros. Istria Capital, español, uno de los primeros fondos institucionales europeos dedicados a este modelo. Orca Equity Partners, británico, de profesionales que llevan años en el negocio y que hace poco se independizaron para armar su propio vehículo. Ambit Partners, una firma con base en Sudáfrica y Canadá que invierte en search funds en todo el mundo. E Innesto Partners, creado por el príncipe Joachim de Bélgica y dedicado a financiar search funds en Europa.

A esos cuatro se suma Valmaris, un multifamily office alemán que reúne a inversionistas italianos, españoles y alemanes, y un puñado de personas naturales. Entre ellas, Pablo Fernández, el mexicano del hielo. Querían, dicen ambos chilenos, inversionistas que conocieran al mercado europeo, porque ahí es donde van a operar.

Un search fund es un vehículo en el que emprendedores levantan capital primero y recién después salen a buscar la empresa

Hasta el fondo del príncipe Joachim de Bélgica entró como aportante a Eterna Partners, el search fund de Ettore Guassotti y Axel Versluys, dos chilenos que acaban de levantar el capital de su nuevo vehículo sin un solo inversionista chileno. Ahora viene lo difícil: buscar, entre 70 mil empresas italianas, la única que van a comprar y dirigir por los próximos años. Acá cuentan su historia, cómo funciona el proceso y por qué Italia está en pleno hype.

que van a comprar y dirigir. El modelo está de moda y en Italia, más todavía.

En Sri Lanka

Ambos son chilenos, pero se conocieron en Milán, en el MBA de Bocconi, el cuarto mejor del mundo según el ranking 2025 del Financial Times. Ettore es hijo de un italiano y una chilena, pasó su infancia entre Lima y los veranos en Italia, y habla italiano nativo. Axel estudió en Santiago y se describe como "99% chileno, 1% italiano". Ninguno de los dos había vivido nunca en Italia.

Guassotti ya conocía el modelo de search fund porque en Chile había trabajado en una empresa comprada con ese vehículo. Por eso, a la semana de empezar las clases, le mandó a Versluys un documento que explicaba cómo funcionaba este rubro. "Yo fui amigo de Ettore, amigo, amigo, mucho antes de tener siquiera la idea de empezar a hablar de una sociedad", dice Versluys.

Pero más allá de la amistad, sus perfiles calzaban para armar un negocio. Antes del MBA, Guassotti cofundó una startup de e-commerce y otra firma que trajo a Chile una marca italiana de carteras. Además,

fue CFO de una constructora familiar y COO de la fintech de BancoEstado Compraqui. Versluys, en cambio, venía de las finanzas: trabajó en Altis, en Mis Inversiones (family office de Sebastián del Río) y en Moonvelley Capital.

La decisión de armar un search fund, dicen ambos, maduró lento. Guassotti le pasó ese documento en septiembre de 2024 y recién en mayo del año siguiente la cosa se formalizó. En el medio hubo un viaje a Sri Lanka, donde la idea empezó a tomar forma. "Le dije 'oye, por qué no hacemos esto juntos'", recuerda Guassotti.

Con la decisión tomada, los dos eligieron sus prácticas de MBA pensando en levantar Eterna Partners. Guassotti hizo la suya en un search fund italiano, para ver la operación del día a día, y Versluys entró a la farmacéutica Eli Lilly, al área de finanzas, trabajando en italiano. En febrero de este año organizaron en Bocconi la segunda edición del evento de search funds de la escuela, que reunió a unas 400 personas, y eso les sirvió para conectar con inversionistas antes de salir formalmente a levantar capital.

Succession

Hay un dato que ambos repiten durante la conversación. Italia es uno de los países más envejecidos del mundo y buena parte de su economía depende de pequeñas y medianas empresas, muchas de ellas familiares. Ese envejecimiento tiene una consecuencia concreta para los negocios. Hay miles de empresarios que pasaron los 60 o 70 años, que llevan tres décadas al frente de su empresa y que no tienen resuelto quién va a tomar el mando cuando ellos se retiren.

Ahí es donde ellos quieren entrar. "Le ofrecemos una solución a un empresario que tiene una empresa que funciona bien, que lleva 30 años trabajando, pero que no tiene un plan de sucesión hecho", explica Guassotti. La alternativa más obvia para ese dueño sería venderle a un fondo de private equity, pero Guassotti marca la diferencia. "Un fondo de private equity en

general está muy preocupado de la rentabilidad en el corto plazo, y a lo mejor llega y saca mucha gente de una", dice. La idea de ellos es comprar la empresa y quedarse a dirigirla cinco, siete o 10 años.

El tipo de empresa que buscan tiene un perfil definido. Una compañía italiana que facture entre 1 y 5 millones de euros, que genere caja, que esté bien administrada y que tenga espacio para crecer. No quieren una firma en problemas. "Necesitamos una empresa que esté bien, porque nosotros vamos a llegar a aprender también", admite Guassotti.

El rubro, en cambio, les da lo mismo. Son, dicen, agnósticos.

¿Cuándo parar?

Con la primera parte del fondo cerrado, ahora viene lo difícil: buscar a la única empresa que comprarán. Para eso, ya tienen una base de datos con 70 000 empresas italianas que entran en el rango que les interesa. Dicen que en Italia todas las empresas están obligadas a entregar sus estados financieros a la Cámara de Comercio, así que basta con filtrar.

A partir de esa lista van a rankear empresas según crecimiento, márgenes y otros parámetros, y después empieza el trabajo de hormiga. Mail, LinkedIn, WhatsApp, llamados o alguna introducción informal.

Para cerrar la compra calculan que en dos años van a tener que contactar unas 4 000 empresas. El searcher promedio se demora 20 meses en encontrar la compañía y comprarla. "Hay gente que la encontró al mes tres, de suerte, porque necesitas suerte también", dice Guassotti. "Y otros que la compraron el mes 30, porque a veces se alarga".

Y ahí aparece la parte más incómoda del proceso: saber cuándo parar. La presión no es sólo encontrar una compañía, sino resistir la tentación de cerrar con la primera que funciona, describen. "A lo mejor estás en el mes seis y contrastas una empresa que es un 7 de 10. Y tú dices, ¿sigo, voy por la 9 de 10, o cierro ahora porque igual es una empresa buena?".

Esa es la decisión que tienen por delante. ➔