

ASCR I

ASOCIACIÓN ESPAÑOLA
DE ENTIDADES DE CAPITAL - RIESGO

INFORME
2007
SURVEY

dianacapital

PRICEWATERHOUSECOOPERS 

CAPITAL RIESGO
& PRIVATE EQUITY
EN ESPAÑA

VENTURE CAPITAL
& PRIVATE EQUITY
IN SPAIN

La Asociación Española de Entidades de Capital-Riesgo (ASCRI)

nace en 1986, sin ánimo de lucro, y tiene por objeto

la representación, gestión y defensa de los intereses profesionales de sus socios,

así como la promoción y el impulso de la creación de entidades

cuyo objeto sea la toma de participaciones temporales

en el capital de empresas no financieras

cuyos valores no coticen en el primer mercado de las Bolsas de Valores.

The Asociación Española de Entidades de Capital-Riesgo

(Spanish Association of Venture Capital Companies (ASCRI))

is a non-profitmaking association that was set up in 1986 to represent,

manage and defend its members' professional interests, and to foster and promote

the creation of companies whose corporate purpose consists of acquiring temporary stakes

in the capital of non-financial companies

whose shares are not quoted on the primary market of the Stock Exchanges.

ELABORADO POR:

José Martí Pellón (*Universidad Complutense de Madrid*)

Marcos Salas de la Hera (*Webcaprisk Servicios, S.L.*)

Ángela Alférez (*ASCRI*)

Derechos Reservados ASCRI © 2007

NO ESTÁ PERMITIDA LA REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL DEL DOCUMENTO, NI SU TRATAMIENTO INFORMÁTICO, NI LA TRANSMISIÓN DE NINGUNA FORMA O POR CUALQUIER MEDIO, YA SEA ELECTRÓNICO, POR FOTOCOPIA, POR REGISTRO U OTROS MÉTODOS, SIN EL PERMISO PREVIO Y POR ESCRITO DEL TITULAR DEL COPYRIGHT.

PRÓLOGO / FOREWORD	5
CARTA DEL PRESIDENTE / CHAIRMAN'S LETTER	7
1. Resumen del año 2006 / Summary of the year 2006	9
2. Captación de nuevos fondos / Fundraising	12
3. Capitales totales gestionados / Total funds under management	14
4. Inversión / Investment	16
5. Desinversión / Divestments	18
6. Cartera acumulada / Portfolio	19
7. Venture Capital / Venture Capital	20
APÉNDICE METODOLÓGICO / DEFINITIONS	23
APÉNDICE ESTADÍSTICO / STATISTICS	27
ENTORNO JURÍDICO Y FISCAL / LEGAL & FISCAL ENVIRONMENT	47
Entidades que han participado en este estudio / Companies included in this report	49

El ejercicio 2006 ha sido un año de mucha actividad en las tres áreas fundamentales del negocio de Capital Riesgo; inversiones, desinversiones y captación de fondos. En cuanto a operaciones, en 2006 se ha consolidado la tendencia claramente creciente en inversiones realizadas y además, el valor de inversión conjunto se ha situado en € 2.815 millones, cifra más que significativa si descontamos el efecto del año 2005, que estuvo marcado por las transacciones de Ono-Auna y Amadeus. En términos de desinversiones, algunos fondos han aprovechado las favorables condiciones del mercado para desinvertir con un total de 312 operaciones de salida y un volumen de desinversión conjunto de € 1.345 millones, algunas de las cuales, 20, fueron del tipo Secondary Buy Outs. El track record de desinversiones es esencial para el mercado español e impulsará también la actividad en cuanto a captación de fondos. En 2006, el nivel de captación de fondos ascendió a € 3.617 millones, impulsado por una coyuntura muy favorable. Sin duda es un signo de la potencial actividad de los próximos años, que nos permite entrever unos elevados volúmenes de inversión. En este contexto, la captación de nuevos fondos y la creación de nuevas gestoras han impulsado un incremento del nivel de competencia entre fondos en todos los segmentos, efecto que continuará en 2007.

También cabe destacar que el segmento alto de los fondos pan-europeos y los procedentes de Estados Unidos se han focalizado más en nuestro mercado, lo que ha provocado que nos estemos acostumbrando a un mayor número de operaciones de gran tamaño, y a estudiar transacciones cada vez más complejas y de perfil internacional.

Para 2007, además de las adquisiciones significativas de Avanza y Parques Reunidos, otras grandes compañías como Altadis, Iberia, Caprabo, Codere, Continental, Acciona Handling, entre otras, pueden pasar a ser total o parcialmente controladas por el Capital Riesgo.

Desde el Grupo de Private Equity de PricewaterhouseCoopers España consideramos que todavía existe un gran potencial de crecimiento para el sector en España, donde la actividad de Capital Riesgo es menos madura que en otros mercados europeos. Incluso si en un futuro el entorno económico fuera menos favorable, consideramos que con el volumen de fondos disponibles, el nivel de inversión va a seguir una tendencia claramente creciente. Al final, aunque los retornos se reduzcan ligeramente, el Capital Riesgo seguirá aportando rentabilidades superiores a otros tipos de inversión.

Por último, queremos agradecer a Ascri la oportunidad que nos ha brindado de patrocinar y prologar el Informe Ascri 2007, que es todo un referente dentro del sector en España. Desde el Grupo de Private Equity de PricewaterhouseCoopers, configurado por un equipo multidisciplinar de profesionales, hemos hecho una firme y decidida apuesta por apoyar al sector, sabedores del papel que el Capital Riesgo desempeña en las economías española e internacional. Sin duda los próximos años van a ser de intensa actividad para el sector de Private Equity y PricewaterhouseCoopers quiere contribuir al éxito de las operaciones de nuestros Clientes, con un asesoramiento experto, integral y coordinado.

Malcolm Lloyd
Socio. Líder de Private Equity de PricewaterhouseCoopers, España

The financial year 2006 has been a particularly busy year for the private equity market with respect to investments and divestments as well as the raising of additional funds. Regarding investments, the clear growth trend of recent years has been consolidated in 2006 with a total investment value of €2,815 million, which represents a significant level of activity, in particular when taking into account that 2005 included major transactions such as Ono-Auna and Amadeus. As regards divestments, a number of private equity houses have made the most of favourable market conditions with some 312 exits with a total combined value of €1,345 million. 20 of these exits were Secondary Buy Outs. The track record of divestments is important in the Spanish market as it is additionally a driver for raising new funds. Driven by favourable conditions, the level of funds raised in 2006 reached some €3,617 million. Without a doubt this points towards a high level of investment anticipated over the coming years. Such levels of funds, as well as an increase in the number of players, have resulted in a higher level of competition for operations in all segments, a trend which is set to continue in 2007.

It is also of note that major pan-European and leading US funds have focused more on our market, which has resulted in the Spanish market becoming accustomed to a greater number of high value transactions as well as being required to undertake the review of ever more complex international transactions.

In 2007, in addition to the acquisitions of Avanza and Parques Reunidos, other major companies, such as Altadis, Iberia, Caprabo, Codere, Continental, Acciona Handling, amongst others, could end up being partially or fully controlled through Private Equity.

We at the Private Equity Group of PricewaterhouseCoopers Spain believe there is considerable potential for further growth in activity in Spain, where the Private Equity market remains less mature than other European markets. Even if the market conditions were to be less favourable in the future, we believe that with the level of funds available, overall investment levels are likely to continue to grow; since despite allowing for a slight reduction in returns, Private Equity should continue to yield higher returns than other forms of investment.

Finally, PricewaterhouseCoopers would like to thank Ascri for the opportunity to contribute to the prologue of the Ascri Report 2007, a key reference for the Private Equity market in Spain. At PricewaterhouseCoopers, the Private Equity Group, made up of a multi-disciplined team of professionals, is firmly committed to supporting the sector in full recognition of the importance of the role of Private Equity in both the Spanish and international markets. Without a doubt the coming years will prove to be very active and busy for all Private Equity houses and PricewaterhouseCoopers aims to continue contributing to the success of all operations undertaken by our clients, through the delivery of expert, integral and coordinated services

Malcolm Lloyd
Partner. Private Equity Leader, PricewaterhouseCoopers Spain

dianacapital

Nuestro objetivo es apoyar en sus planes de expansión a compañías y equipos directivos con vocación de liderazgo

Our objective is to assist leading companies, families and management teams in achieving their aspirations for successful growth

Diana Capital I, FCR

2002



1^{er} fabricante de mueble tapizado
1st upholstered furniture manufacturer

8.800.000 EUROS

2003



1^{er} fabricante de luminarias español
1st Spanish public lighting manufacturer

8.000.000 EUROS

2004



Producción y distribución audiovisual
Entertainment media

9.600.000 EUROS

2004



Grupo industrial auxiliar de automoción
Automotive parts industrial group

10.000.000 EUROS

2006



Distribuidor de equipos de climatización
Air-conditioning equipment distributor

10.500.000 EUROS

2006



Grupo de energías renovables
y fabricación de motores

Renewable energy & engine
manufacturing group

11.000.000 EUROS

CARTA DEL PRESIDENTE

CHAIRMAN'S LETTER

De nuevo, podemos decir que este año ha sido excelente para el sector de Capital Riesgo & Private Equity en España. Todas las magnitudes implicadas en esta actividad se han comportado dentro de una senda de crecimiento a medio y largo plazo, aunque es verdad que es difícil hacer la comparación estricta con el año 2005, que como todos recordaréis, fue un año espectacular y atípico por el gran número de megadeals cerrados en dicho año, algo difícilmente repetible cada año. Aun así, se observa que el sector sigue creciendo y consolidándose en España, y como muestra de ello podemos indicar que los fondos totales gestionados por el sector han crecido un 22% en el 2006 (hasta alcanzar 16.189 millones de euros), que el número de operaciones cerradas ha crecido un 29,6% (pasando de 549 operaciones a 712), que el número de entidades del sector ha crecido un 10,2% (pasando de 127 a 140 entidades), y el número de profesionales del sector ha crecido un 12% (de 621 a 695 profesionales). A falta de las estadísticas finales de la Asociación Europea de Capital Riesgo (EVCA) todo parece indicar que España seguirá en los primeros puestos de la clasificación europea por volumen de inversión, y la misma EVCA en su último informe acerca de los marcos fiscales y jurídico ha clasificado al marco español de Capital Riesgo como el quinto más favorable para el desarrollo de la actividad en Europa (detrás de Irlanda, Francia, Reino Unido y Bélgica).

Lo que estamos viendo del año 2007 nos permite pensar que también será un muy buen año para nuestro sector en España. La captación de fondos va a buen ritmo, se han cerrado ya algunas operaciones importantes en el primer trimestre, y muchas están anunciadas en la prensa económica diaria. Es difícil asegurar los resultados finales a estas alturas del año, pero independientemente de las estadísticas, el sector sigue cambiando, creciendo y evolucionando de forma muy rápida en España, posicionándose entre los líderes de esta actividad financiera. La última Ley de Capital Riesgo, publicada a finales del año 2005, nos ha proporcionado un marco legal y jurídico muy favorable para el desarrollo de este sector, y esto acompañado de un clima económico de crecimiento y un marco político estable permitirá a esta industria alcanzar todo lo que se proponga.

Los "Informes ASCRI: Capital Riesgo & Private Equity en España" pretenden transmitir de forma clara y concisa la situación de este sector en España a quienes la demandan, sean entidades de capital riesgo & Private Equity, inversores, entidades financieras, Administración o intermediarios.

Gran parte del informe ha sido traducido al inglés; algunos apartados han sido traducidos íntegramente, otros de forma resumida, y todas las tablas y gráficos se presentan en los dos idiomas.

Las estadísticas aquí publicadas son enviadas por ASCRI a la Asociación Europea de Capital Riesgo (EVCA) para que dicha Asociación pueda realizar su informe estadístico anual a nivel europeo, publicado en el EVCA Yearbook.

Quiero agradecer muy sinceramente a los patrocinadores de esta edición, DIANA CAPITAL y PRICEWATERHOUSECOOPERS, el habernos ayudado a publicar este informe, al profesor José Martí Pellón y a su equipo su interés y dedicación para proporcionarnos unas estadísticas cada vez más rigurosas y transparentes, y a todas las entidades de capital riesgo encuestadas el tiempo y esfuerzo que año tras año nos dedican al cumplimentar unos cuestionarios a menudo largos y complejos. Sin todos ellos sería muy difícil llegar a obtener un informe de esta calidad.

Juan Díaz-Laviada
Presidente



Once again, we are in a position to say that this year has been excellent for the Spanish Venture Capital & Private Equity sector. All magnitudes implicated in this activity performed within a medium and long-term growth pattern, although it is true that it is difficult to make a strict comparison with 2005, which as all of you will recall, was a spectacular and atypical year as a consequence of the great number of megadeals closed that year—something quite difficult to repeat each year. Even thus, it is observed that the sector continues to grow and consolidating itself in Spain. In order to show this, we can point out that total funds managed by the sector grew 22% in 2006 to 16,189 million euros, the number of transactions closed grew 29.6% (going from 549 transactions to 712), the number of sector entities grew 10.2% (going from 127 to 140 entities), and the number of sector professionals grew 12% (from 621 to 695 professionals). With the final statistics of the European Private Equity & Venture Capital Association (EVCA) yet to be released, everything seems to point to Spain continuing in the leading positions of the European ranking by investment volume. EVCA itself, in its latest report on benchmarking tax and legal frameworks, has classified the Spanish Venture Capital framework as the fifth most favorable one for developing the activity in Europe (behind Ireland, France, United Kingdom and Belgium).

What we are seeing of the year 2007 allows us to think that it will also be a very good year for our sector in Spain. Fundraising is progressing at a sound rhythm, several significant transactions already closed in the first quarter, and many are announced in the daily financial press. It is difficult to lock-in final results at this point in the year. However, irrespective of the statistics, the sector continues changing, growing and evolving quite rapidly in Spain, which ranks among the leaders in this financial activity. The latest Venture Capital Act, enacted at the end of 2005, has provided us with a legal framework very favorable for developing this sector, accompanied by an economic climate marked by growth and a stable political frame, which will allow this industry to achieve everything it proposes.

The "ASCRI Surveys: Venture Capital & Private Equity in Spain" intend to clearly and concisely transmit the situation of this sector in Spain to those who request this information – whether venture capital & private equity entities, investors, financial institutions, the Administration or intermediaries.

A great part of the report has been translated into English. Several sections have been translated in their entirety, others in summarized fashion, and all tables and graphs are presented in both languages. The statistics published herein are sent by ASCRI to the European Private Equity & Venture Capital Association (EVCA) in order that this Association may prepare its annual European-wide statistical almanac, published in the EVCA Yearbook.

I would like to most sincerely thank the sponsors of this edition, DIANA CAPITAL and PRICEWATERHOUSECOOPERS, for having assisted us in publishing this report, Professor José Martí Pellón and his team for his interest and dedication in providing us with statistics that are more and more rigorous and transparent, and all surveyed venture capital entities for the time and effort which, year after year, you dedicate to completing questionnaires which are often long and complex. Without all of them it would be very difficult to come to obtain a report of this caliber.

Juan Díaz-Laviada
Chairman

La economía mundial en 2006, se ha caracterizado por vivir uno de sus mejores ciclos (5,3% de crecimiento) en las últimas décadas. En este escenario, la economía europea, tras varios años de atonía, ha sido el motor de este crecimiento, tomando el relevo a Estados Unidos.

Con este contexto económico, claramente favorable, la industria internacional de Capital Riesgo & Private Equity, no ha sido ajena y mantiene el positivo comportamiento registrado en los últimos años, presentando crecimientos en todas las magnitudes. La actividad inversora en Europa¹ mantuvo el dinamismo de los últimos años, registrando un volumen de inversión de 50 billones de euros, lo que significa un crecimiento del 6% respecto a 2005. En Estados Unidos² la actividad, igualmente, se reactivó superando el nivel de inversión alcanzado el año anterior, según las primeras estimaciones se realizaron inversiones por valor de 25,5 billones de dólares (3.416 operaciones) frente a los 22 billones de dólares invertidos en 2005.

Para el sector de Capital Riesgo & Private Equity español, tras un excepcional 2005 en el que se alcanzaron máximos históricos en todas las variables, 2006 ha resultado ser un año de intensa actividad, y si bien no ha registrado niveles de actividad superiores a los del año anterior, el balance es sumamente positivo. Este ejercicio se ha caracterizado por el protagonismo que han tenido los operadores nacionales, tanto en la captación de fondos como en la actividad inversora en el segmento de *middle market*.

La captación de nuevos recursos en el mercado español de Capital Riesgo & Private Equity durante 2006, alcanzó los 3.616,8 millones de euros, esta cifra supone una ligera caída respecto a los datos registrados en 2005 (-14%), pero lógica ya que gran parte de los recursos captados el año anterior resultaron de la aplicación de fondos internacionales en las megaoperaciones realizadas. A nivel internacional, sin embargo, en un momento económico protagonizado por la enorme liquidez mundial, los nuevos recursos captados registraron significativas subidas. Europa, con 90.000 millones de euros captados, según cifras preliminares, alcanzó por segundo año consecutivo un máximo histórico y acumuló un crecimiento del 25% respecto al año anterior. En Estados Unidos se levantaron fondos por valor de 131.000 millones de dólares, que frente a 124.000 millones de dólares registrados en 2005, significó un crecimiento del 5,6%.

Retomando la dinámica de los últimos años, los principales proveedores de recursos a las ECR establecidas en España han sido las Instituciones Financieras, que contribuyeron con el 28,7% del total de fondos captados. Les siguieron la figura de Fondo de Fondos (20,5%), los fondos de pensiones (13,2%), en su mayor parte internacionales, y los Inversores particulares que en 2006 han incrementado cuantiosamente su aportación hasta alcanzar el 12,7% sobre el total.

La procedencia geográfica de los fondos varió respecto al año anterior, en el que más de las tres cuartas de los nuevos recursos provinieron del extranjero. En 2006, destacó la actividad llevada a cabo por los operadores nacionales, que concentraron el 44% de los nuevos recursos captados para el sector. Los fondos procedentes de Europa, aumentaron su aportación en cinco puntos, representando el 35% del total de fondos captados. Estados Unidos, al contrario, disminuyó su contribución, pasando del 40,7% en 2005 al 17,6% en 2006.

Los capitales totales gestionados de los inversores considerados en el estudio ascendieron a 16.189 millones de euros (22% de crecimiento respecto a 2005). Al cierre del año 2006, los recursos disponi-

In 2006 the worldwide economy was characterized by living one of its best cycles (5.3% growth) in recent decades. In this scenario, the European economy, following several years of lethargy, has been the engine of this growth, taking over from the United States.

The international Venture Capital & Private Equity industry was no stranger to this clearly favorable economic context, and maintains the positive performance recorded in recent years, with growth in all magnitudes. Investment activity in Europe maintained the dynamism of recent years, posting an investment volume of 50 billion euros, or a growth of 6% with respect to 2005. In the United States there was also a resurgence in activity, exceeding the investment level achieved the previous year. According to preliminary estimates, investments were made for a value of 25.5 billion dollars (3,416 transactions) as opposed to 22 billion dollars invested in 2005.

For the Spanish Venture Capital & Private Equity sector, following an exceptional 2005 in which historic records were achieved in all variables, 2006 turned out to be a year of intense activity. Although levels of activity exceeding the previous year were not recorded, the outcome is highly positive. This year has been characterized by the protagonism of national dealers, both in fundraising as well as in the middle-market segment of investment activity.

During 2006, raising new funds on the Spanish Venture Capital & Private Equity market reached 3,616.8 million euros, a slight decline on the data posted in 2005 (-14%), albeit logical, since a major part of the funds raised the previous year resulted from the application of international funds in the megadeals carried out. On the international level, nevertheless, at an economic time protagonized by enormous worldwide liquidity, new funds raised posted significant increases. Europe, with 90.0 billion euros raised (according to preliminary data), achieved for the second consecutive year a historic record and accumulated growth of 25% with respect to the previous year. In the United States funds were raised in the amount of 131.0 billion dollars (up 5.6% on the 124.0 billion dollars recorded in 2005).

Resuming the dynamics of recent years, the principal providers of funds to Venture Capital Entities established in Spain were the Financial Institutions, contributing 28.7% of the total funds raised. Following the Financial Institutions were the figure of Fund of Funds (20.5%), pension funds (13.2%) (for the most part international funds), and individual Investors who in 2006 increased their contribution significantly to 12.7% of the total.

The geographic origin of the funds varied with respect to the previous year, in which more than three-quarters of new funds came from abroad. In 2006, the activity carried out by national dealers was noteworthy, concentrating 44% of new funds raised for the sector. Funds coming from Europe increased their contribution by five points, representing 35% of the total funds raised. The United States, on the other hand, decreased its contribution from 40.7% in 2005 to 17.6% in 2006.

The total capital managed of investors considered in the study amounted to 16,189 million euros (22% growth with respect to 2005). At the close of 2006, funds available for investment, excluding poten-

¹ Según los datos preliminares de la EVCA (European Venture Capital Association), en su nota de prensa del 13 de marzo 2007

² Datos preliminares de la NVCA (National Venture Capital Association), en su nota de prensa del 23 de enero 2007

¹ According to preliminary data of the EVCA (European Private Equity & Venture Capital Association), in its press release of March 13, 2007.

² Preliminary data of the NVCA (National Venture Capital Association), in its press release of January 23, 2007.

bles para invertir, sin contar con las posibles entradas desde fondos paneuropeos, alcanzan los 4.223 millones de euros.

Sin duda, la nueva ley de Capital Riesgo 25/2005, ha favorecido la creación de nuevas entidades de Capital Riesgo. Desde que se aprobó el nuevo marco regulador, 77 ECR se han inscrito o han pedido la inscripción en el Registro Especial de la CNMV. A finales de 2006, un total de 140 operadores estaban en activo (14 más que en 2005) y tan sólo se contabilizó una baja.

El año 2006 ha sido intenso en lo que se refiere a la actividad inversora, tanto en volumen como en número de operaciones cerradas. Tras varios años alcanzando máximos históricos en el volumen de recursos invertidos, el ejercicio registró un nivel de inversión de 2.815 millones de euros, valor algo inferior a los 4.186 millones de euros acumulados en 2005³, pero que mantiene la tendencia de crecimiento que ha caracterizado al mercado español desde 2002.

Los recursos invertidos se dirigieron a 633 compañías, de las cuales, al igual que el año anterior, el 70% no había conocido la financiación de capital riesgo hasta el momento.

Atendiendo al número de operaciones, en 2006 se ha alcanzado un máximo histórico en esta variable, contabilizándose un total de 712 operaciones, (30% de crecimiento respecto a 2005). Destacó, especialmente, el segmento del middle market ya que se registraron 58 operaciones por importe superior a los 10 millones de euros.

La distribución de inversión, según la fase de desarrollo, mantiene su semejanza respecto el patrón europeo, y al igual que en 2005, las operaciones apalancadas (LBO/MBO/MBI) destacaron al recibir el 55,4% del volumen total de inversión. Los recursos dirigidos a empresas en fase de expansión crecieron respecto a 2005, concentrando el 23,4% (16% en 2005) sobre el total, esta categoría sobresalió significativamente en número de operaciones cerradas (53,5%) frente a las demás fases.

El año 2006 ha sido especialmente positivo para el segmento de inversión del Venture Capital (semilla, arranque y otras fases iniciales). La inversión en primeras fases, acumuló un nivel de inversión de 348 millones de euros (76,6% de crecimiento frente a 2005), lo que ha supuesto alcanzar un nuevo máximo histórico por segundo año consecutivo. El número de operaciones realizadas (353), representó prácticamente la mitad del total de operaciones cerradas por el sector durante el año e igualmente, un crecimiento del 46% respecto al año anterior.

Desde el punto de vista sectorial, se mantiene el interés de los inversores por las actividades de carácter más tradicional, y, concretamente, el sector servicios. En 2006 sobresalieron, por el peso del volumen invertido, las categorías definidas como *Hostelería/Ocio* (20,4%), *Otros servicios* (18,5%) y *Construcción* (12%). La inversión en empresas de carácter tecnológico no destacó por volumen recibido (10%), pero si por número de operaciones realizadas, concentrando un peso del 46% sobre el total de operaciones, y un crecimiento de 9 puntos respecto a 2006. Por distribución geográfica, la Comunidad de Madrid⁴ sigue recibiendo el mayor volumen de recursos (45%) sobre total invertido en España. En segundo lugar se situó Cataluña, con un porcentaje del volumen de inversión del 21,5%. Le siguió las Islas

tial entries from Pan-European funds, reached 4,223 million euros.

Without a doubt, the new Venture Capital Act 25/2005 has favored the creation of new Venture Capital entities. Since the new regulatory framework was approved, 77 Venture Capital Entities have been registered or have applied for registration in the Special Registry of the Spanish Securities Market Commission (CNMV). At the end of 2006, a total of 140 dealers were active (14 more than in 2005) and only one removal was recorded.

The year 2006 was intense as far as investor activity is concerned, both as regards volume as well as number of deals closed. After several years of achieving historic highs in the volume of funds invested, the fiscal year posted an investment level of 2,815 million euros, somewhat less than the 4,186 million euros accumulated in 2005, although maintaining the growth trend which has characterized the Spanish market since 2002.

Invested funds were earmarked to 633 companies, of which, just as the year before, 70% had not been familiar with venture capital financing until that time.

In considering the number of transactions, a historic record was achieved in 2006 in this variable, with a total of 712 transactions being recorded (up 30% on 2005). The middle-market segment was especially significant, since 58 transactions were recorded for an amount exceeding 10 million euros.

The investment distribution, according to the development phase, maintains its similarity with respect to the European pattern. Just as in 2005, leveraged deals (LBO/MBO/MBI) were significant, receiving 55.4% of the total investment volume. Funds earmarked to companies undergoing expansion grew with respect to 2005, concentrating 23.4% (16% in 2005) of the total. This category outperformed significantly in number of deals closed (53.5%) as opposed to other phases.

The year 2006 was especially positive for the Venture Capital investment segment (seed, start-up and other initial phases). Investment in first phases accumulated an investment level of 348 million euros (76.6% growth with respect to 2005), thus achieving a new record high for the second year in a row. The number of transactions carried out (353) represented practically one-half the total deals closed by the sector during the year, as well as growth of 46% respect to the previous year.

From a sector standpoint, investors' interest is maintained in activities of a more traditional nature, and specifically, the services sector. In 2006, categories defined as Hospitality/Leisure (20.4%), Other Services (18.5%) and Construction (12%) were significant. Investment in technology companies did not stand out by volume received (10%), but rather for number of deals carried out, concentrating a weight of 46% of the total transactions, and growth of 9 points with respect to 2006. By geographic breakdown, the Community of Madrid continues to receive the greatest volume of funds (45%) of the total invested in Spain. Catalonia ranked second, with a percentage of investment volume of 21.5%, followed by the Balearic Islands, receiving 11% of the investment for the first time in its history, due to the fact that IBEROSTAR is headquartered in Palma de Majorca.

³ The year 2005 stood out as a consequence of closing 7 megadeals (Ono/Auna Tlc, Amadeus, Cortefiel, Recoletos, Divisa, Panrico and Applus+), a fact considered as an exception for the size of the Spanish market.

⁴ The year 2005 stood out as a consequence of closing 7 megadeals (Ono/Auna Tlc, Amadeus, Cortefiel, Recoletos, Divisa, Panrico and Applus+), a fact considered as an exception for the size of the Spanish market.

Baleares, recibiendo un 11% de la inversión por primera vez en su historia, debido a que IBEROSTAR, tiene su sede en Palma de Mallorca.

Tanto en valor como en número de operaciones, la desinversión ha vuelto a registrar niveles prácticamente máximos. El valor de las desinversiones a precio de coste en 2006 alcanzó los 1.345,2 millones de euros (frente a 1.526 millones en el 2005). Igualmente, el número de operaciones de desinversión realizadas ascendió a 312 frente a las 358 operaciones llevadas a cabo en 2005. Tal y como viene sucediendo en los últimos 3 años, la principal vía de desinversión fue la venta a terceros (38%), seguidas de las recompras por parte de los accionistas mayoritarios (26%) y las llamadas operaciones de "secondary buy outs" o venta de participadas entre entidades de capital riesgo, acumulando un peso del 15% en 20 operaciones realizadas.

No cabe duda que en 2006 el Capital Riesgo & Private Equity ha vuelto a ser uno de los grandes protagonistas de la economía española. Se pueden destacar algunos hechos importantes: por un lado, la cada vez mayor entrada de inversores nacionales en este sector, cuando en años anteriores eran mayoritarios los inversores extranjeros. Por otro lado, el nuevo Reglamento de Compañías de Seguros, publicado en febrero 2007, posibilitará que estas instituciones se conviertan en inversores habituales de este sector, al igual que los Fondos de Pensiones (cuando se publique el nuevo Reglamento, que debería ser una realidad a lo largo del 2007). Esto es una noticia importante para el sector en España, ya que estas dos instituciones están entre los mayores inversores que aportan capital al Capital Riesgo & Private Equity en el extranjero. También es necesario destacar que la nueva Ley 25/2005, que entró en funcionamiento en los últimos días del año 2005, está siendo un éxito y buena prueba de ello son las numerosas altas en el Registro especial de Entidades de Capital Riesgo de la CNMV. En relación con este nuevo marco legal, habría que destacar que la Asociación Europea de Capital Riesgo (EVCA) señaló en un informe publicado en diciembre 2006, que el marco legal y tributario español actual está entre los mejores marcos europeos para el desarrollo de esta actividad, contribuyendo así a mejorar el tejido empresarial y el empleo de nuestro país.

Paralelamente, en estos últimos años cada vez es más visible la convergencia hacia Europa, pues no solo los niveles alcanzados en las distintas magnitudes nos acerca a los países líderes en capital riesgo: el mayor número de operaciones apalancadas, secondary buy outs o exclusiones de bolsa son tendencias plenamente integradas en el mercado español.

Los primeros meses del año 2007 apuntan a nuevo ejercicio muy activo para la industria del Capital Riesgo & Private Equity español, estamos asistiendo al cierre de numerosas operaciones de todos los tamaños y en todos los sectores, otras se han anunciado, varios fondos están en proceso de captación de nuevos recursos, y se están gestando algunas salidas a bolsa. Especialmente significativo es la reactivación de la actividad de Venture Capital, los dos últimos años han sido claramente de crecimiento, y se espera que el 2007 consolide esta tendencia. Sin duda, el sector Capital Riesgo & Private Equity muestra claros signos de madurez pero todavía quedan numerosos retos que habrá que ir afrontando en los próximos años, para seguir mejorando como sector de referencia dentro de la economía española y europea.

Both in value as well as number of transactions, divestment once again recorded practically record levels. The value of divestments at cost price in 2006 reached 1,345.2 million euros (as opposed to 1,526 million in 2005). Likewise, the number of divestment transactions carried out was 312 as opposed to 358 transactions carried out in 2005. As has been occurring in the last three years, the principal avenue for investment was sale to third party (38%), followed by repurchases by majority shareholders (26%) and secondary buy-outs or sale of investee companies among venture capital entities, accumulating a weight of 15% in 20 transactions closed.

There is no doubt that in 2006, Venture Capital & Private Equity was once again one of the major protagonists of the Spanish economy. Several important events must be highlighted: on the one hand, the greater and greater entry of domestic investors in this sector, when in previous years foreign investors were the majority. On the other hand, the new Insurance Company Regulations, published in February 2007, are worthy of mention, since they will make it possible for these institutions to become customary investors of this sector, just as Pension Funds (when the new Regulations are published, which should take place sometime in 2007). This is important news for the sector in Spain, since these two institutions are among the largest investors contributing capital to Venture Capital & Private Equity abroad. It is also necessary to emphasize that the new Law 25/2005, which entered into force at the end of 2005, is enjoying a success, proof of which are the numerous enrollments in the special Registry of Venture Capital Entities maintained by the CNMV. In relation to this new legal framework, worthy of mention is the fact that the European Private Equity & Venture Capital Association (EVCA) pointed out in a report published in December 2006, that the present legal and tax framework in Spain is among the best European frameworks for development of this activity, thus contributing towards improving the entrepreneurial fabric and employment opportunities of our country.

In parallel, in these recent years the convergence towards Europe has become more and more visible, since not only do the levels achieved in the various magnitudes bring us closer to the leading countries in venture capital: the greater number of leveraged deals, secondary buy-outs, or public-to-private, are trends fully integrated in the Spanish market.

The first months of 2007 point towards a fiscal year that will be quite active for the Spanish Venture Capital & Private Equity industry. We are attending the closing of numerous transactions of all sizes and in all sectors, others have been announced, various funds are in the process of raising new funds, and several IPO's are being developed. Especially significant is the reactivation of the Venture Capital activity – the last two years have clearly been growth years, and 2007 is expected to consolidate this trend. Undoubtedly, the Venture Capital & Private Equity sector is showing clear signs of maturity, although numerous challenges still remain which must be confronted in the coming years, in order to continue improving as the benchmark sector within the Spanish and European economy.

³ El año 2005 destacó por el cierre de 7 megaoperaciones (Ono/Auna Tlc, Amadeus, Cortefiel, Recoletos, Divisa, Panrico y Applus+), hecho considerado como excepcional para el tamaño del mercado español.

⁴ El cierre de operaciones importantes como Telepizza, Dorna o Gasmedi con sede en Madrid, al igual que ocurre con las inversiones de Sten y Global 3 realizadas en Cataluña, contribuyeron significativamente a aumentar el peso de estas Comunidades sobre el total invertido en España

Fundraising

New funds raised in 2006 totaled 3.6 billion euros (including capital gains and resources allocated by local offices presenting pan-european funds), a volume slightly worse with respect to 2005 (4.2 billion euros).

The primary source of new funds were Banks (28.7%), followed by Funds of Funds (20.5%), international Pension Funds (13.2%) and individual investors (12.7%).

Funds provided by foreign investors accounted for 55.7% (17.6% from EE.UU and 35.6% from Europe), 44.3% came from domestic investors.

Los nuevos recursos captados en 2006 ascendieron a 3.616,7 millones de euros, ligeramente por debajo al nivel alcanzado en el 2005 (4.240 millones de euros).

El 44% de los nuevos fondos (1.600 millones de euros) fueron atraídos por entidades de capital riesgo nacionales.

Entre los nuevos fondos nacionales hay que destacar los nuevos fondos Mercapital Spanish Buyout Fund III (550 millones de euros), Ibersuizas Capital Fund II (330 millones de euros) y Corpin Capital Fund III (223 millones de euros).

En cuanto a las firmas paneuropeas, las que más fondos han aportado al sector este año han sido Permira (11.110 millones de euros), Cinven (6.500 millones de euros), 3i (5.000 millones de euros) y CVC (4.000 millones de euros).

En la captación de nuevos fondos estuvieron implicadas 64 Entidades de Capital Riesgo (ECR).

Las Sociedades Gestoras o asesoras de fondos siguen teniendo un peso elevado frente a las Sociedades de Capital Riesgo, acumulando en 86,6% de los nuevos recursos captados, porcentaje similar al del año 2004 aunque inferior al del año 2005.

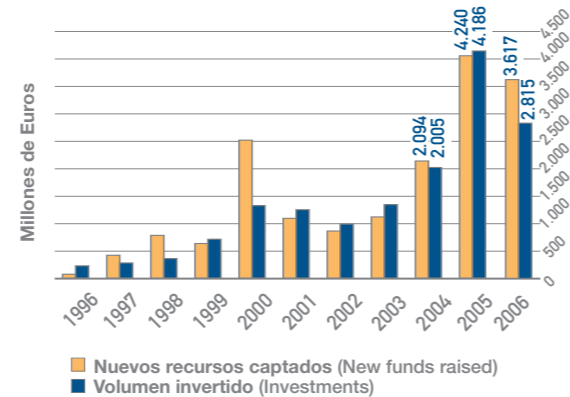


Figura 2.1
Nuevos recursos e inversiones
(New funds raised and investments committed)
Fuente: ASCRI/webcapitalriesgo

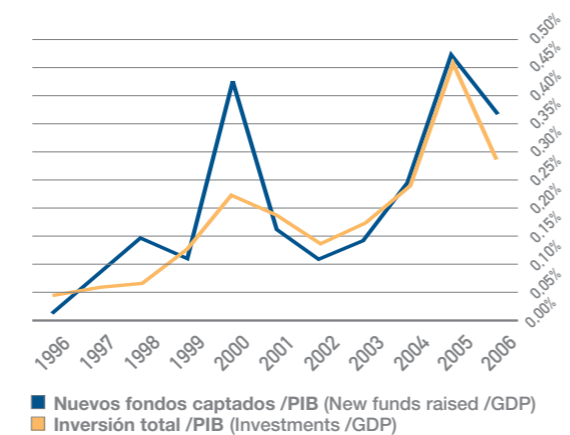


Figura 2.2
Captación de fondos e inversión como porcentaje del PIB
(Fundraising and investments as a percentage of GDP)
Fuente: Elaboración propia con datos procedentes del INE y de ASCRI/webcapitalriesgo

En términos relativos, la figura 2.2 recoge la relación entre los recursos captados e invertidos respecto al PIB, observándose una ligera caída, en ambas variables, respecto a 2005 que estuvo marcado por el cierre de operaciones de gran tamaño, pero por encima de los porcentajes registrados en el actual ciclo.

Tradicionalmente, los principales aportantes de recursos a las ECR establecidas en España han sido las entidades financieras que, desde 1997, habían aportado más del 40% de los nuevos recursos captados anualmente. En el año 2006 las entidades financieras han acumulado el 28,7% del total, seguidas de los Fondos de Fondos (20,5%) que han crecido espectacularmente en estos últimos dos años en España, y de los Fondos de Pensiones (mayormente internacionales) con un 13,2% del total. Las Fondos de Pensiones nacionales aun se compromete escasamente con esta actividad financiera en España, aunque es probable que aumenten significativamente su aportación cuando se publique el nuevo Reglamento de Fondos de Pensiones, previsto para el 2007.

Los Particulares o inversores individuales (grandes patrimonios) han incrementado de manera considerable sus aportaciones, alcanzando un peso del 12,7%, cuando en el 2005 su peso era solo del 2,4%.

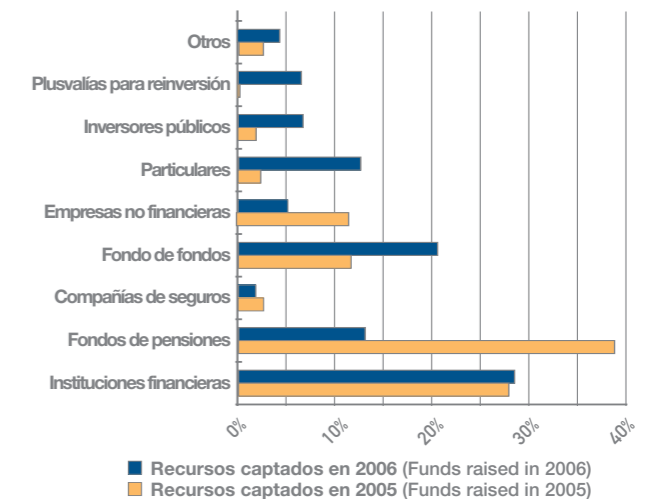


Figura 2.3
Procedencia de los nuevos recursos por tipo de inversor
(New funds raised by type of investor)
Fuente: ASCRI/webcapitalriesgo

Durante 2006, los fondos procedentes de inversores nacionales significaron el 44,3% del total de nuevos recursos captados, seguidos por los fondos procedentes de Europa (35,6%). Los fondos procedentes de EEUU fueron relegados al tercer puesto, aportando el 17,6% de los nuevos recursos captados en 2006. Se observa por lo tanto un cambio importante en la captación de fondos: la inversores nacionales están dirigiéndose cada vez con más interés hacia este asset class.

Reino Unido y Francia fueron los dos países europeos que más recursos aportaron (27% y 2% , respectivamente, del total).

Respecto a la orientación deseada de los nuevos recursos incorporados a la actividad, el 69,2% pretende dedicarse a empresas consolidadas (adquisiciones con apalancamiento, sustitución de accionistas o reorientación del negocio). Solamente el 30,5% de los capitales atraídos se querían destinar a empresas en etapas iniciales y expansión. Sin embargo, el volumen de recursos que se pretendían destinar a empresas tecnológicas en etapas iniciales aumentó desde los 75 millones de euros en 2005 hasta los 86 millones de euros en 2006.

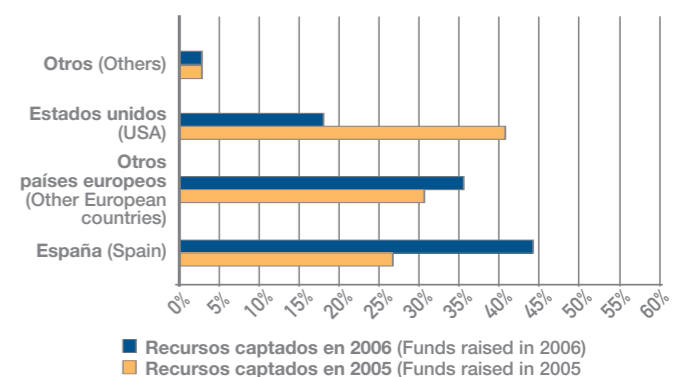


Figura 2.4
Origen geográfico de los nuevos recursos
(Geographical breakdown of new funds raised)
Fuente: ASCRI/webcapitalriesgo

Total funds under management

At the end of 2006, total funds under management totaled 16.2 billion euros (22% increase). The number of private equity investors operating in Spain raised up in 140, with 14 new entrants and 1 left during the year. 41 Private Equity Companies are managing funds bigger than 120 million euros, 38 are managing funds between 30 and 120 million euros, and 61 are managing funds smaller than 30 million euros.

A 31 de diciembre de 2006, los capitales totales en gestión ascendían a 16.189 millones de euros, un 22% más que en 2005.

Los recursos pendientes de inversión se estimaron en 4.223 millones de euros, importe que parece muy justo para la actual dimensión del mercado, y que justifica los nuevos procesos de captación de fondos que están en marcha para el 2007. Por otro lado, es importante señalar que en dicho importe no están incluidos los recursos de los fondos paneuropeos disponibles para España.

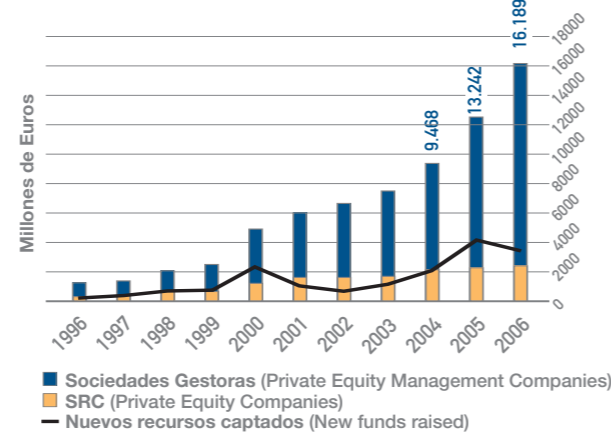


Figura 3.1
Nuevos recursos y capitales totales en gestión

(New funds raised and total funds under management)

Fuente: ASCRI/webcapitalriesgo

Los recursos procedentes del extranjero siguieron siendo la principal fuente de capitales gestionados, disminuyendo su peso desde el 49,24% registrado en 2005 hasta el 48,8% obtenido en 2006.

Las entidades financieras nacionales mantienen una cuota del 22%, y el sector público y las Comunidades Autónomas una participación global del 8,5%.

El papel de los fondos de pensiones y compañías de seguros nacionales sigue siendo testimonial en el desarrollo del capital riesgo español (cuota del 1% entre los dos), aunque es muy probable que esta situación cambie con la publicación de los nuevos Reglamentos de Fondos de Pensiones y de Compañías de Seguros (éste último ha sido publicado el 19 febrero 2007) que designan al Capital Riesgo & Private Equity como "activo apto" para la inversión por parte de estas instituciones.

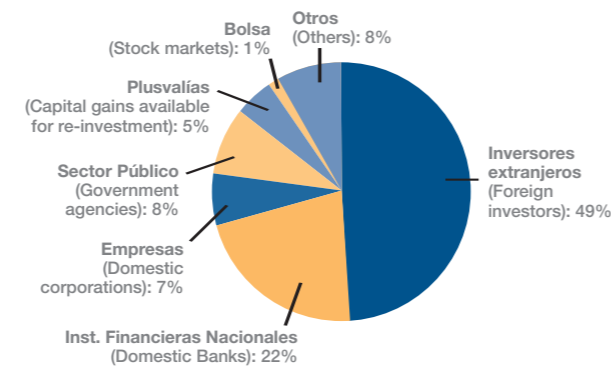


Figura 3.2
Procedencia de los capitales totales en gestión 2006

(Total funds under management by origin)

Fuente: ASCRI/webcapitalriesgo

El número total de operadores activos en el sector creció de nuevo en 2006, registrándose un total de 140 (frente a los 127 en 2005). Desde el 2000 hasta el 2006 han aparecido 82 nuevas entidades de capital riesgo en España, lo que da muestras del dinamismo del sector. En el transcurso de 2006 iniciaron su andadura en España 14 inversores de Capital Riesgo, y uno abandonó la actividad.

Sigue existiendo una gran dispersión entre estos operadores, en función de su tamaño, forma de funcionamiento o titularidad.

De los 140 operadores, 65 tenían la consideración de SCR o similares, y 75 de Sociedades Gestoras o asesoras.

El peso de los capitales gestionados por las Sociedades Gestoras aumentó hasta el 85,2% en 2006, implicando la gestión de 13.800 millones de euros. Cada Sociedad Gestora gestiona, por término medio, 184 millones de euros, frente a los 36,8 millones de euros que gestiona como media una SCR.

Esta actividad se inició en España en 1986 gracias al apoyo e impulso del sector público; sin embargo en 2006, de los 140 operadores contabilizados, 117 son ECR privadas y 23 públicas.

Cada ECR privada gestionaba, por término medio en 2006, 125,3 millones de euros, mientras que una ECR pública gestionaba, por término medio, unos 66,3 millones de euros.

Tamaño de las ECR: De las 140 entidades de capital riesgo, 41 fueron catalogadas como grandes, 38 como medianas y 61 como pequeñas.

El 92% de las ECR grandes son Sociedades Gestoras de Fondos, mientras que el 72% de las ECR pequeñas son SCR.

Cada ECR grande gestionaba, por término medio unos 305,6 millones de euros, una ECR mediana unos 77,1 millones, y una pequeña unos 12 millones de euros.

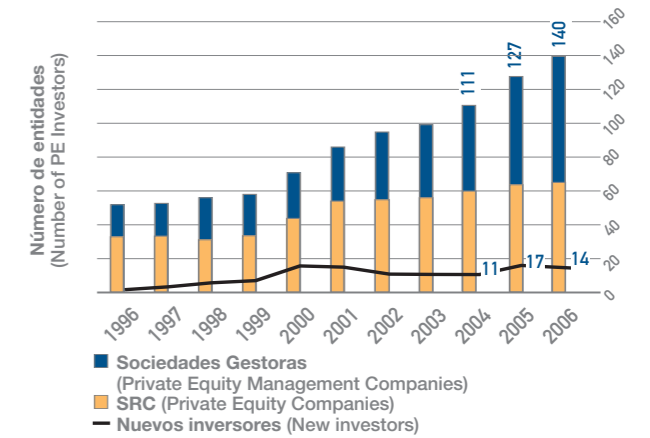


Figura 3.3
Número de operadores nuevos y totales: SCR/Gestoras

(New and total number of investors: PE Companies/PEM Companies)

Fuente: ASCRI/webcapitalriesgo

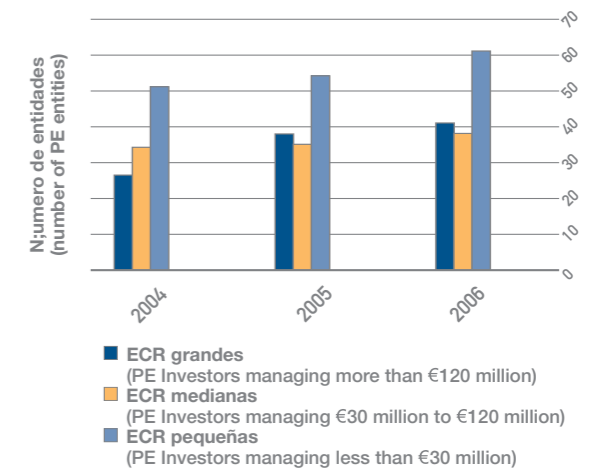


Figura 3.4
Número de entidades por tamaños

(Number of investors by size)

Fuente: ASCRI/webcapitalriesgo

El número de profesionales que se dedican a la actividad de capital riesgo en España ha ido en aumento en los últimos años, pasando de los 270 profesionales en 1996 a los 695 contabilizados en 2006. En el año 2006, 74 profesionales se incorporaron al sector.

Investment

The investments recorded in 2006 totalled 2.8 billion euros, dropping slightly respect the total volume reached in 2005 (4.2 billion euros), this was due to the closing of several large – scale transactions in 2005, fact difficult to repeat each year. However, the number of transaction growth of 29,6%, rising to 712 investments made in 633 companies. Buy-out investments represented 55,4% of the total amount invested, expansion accounted for 23,4% and seed and start-up for 9,4%. The majority of investment was related to traditional sectors: Leisure (20,4%), Other Services (18,51%) and Construction (12%). More than 45% of the total amount is invested in Madrid and 21,5% in Catalonia. The per transaction average went from 8,4 million euros in 2005 to 4,4 million euros in 2006

La inversión de las compañías de capital riesgo en España en el año 2006 ha alcanzado los 2.815,1 millones de euros. Este importe es claramente inferior al del año 2005 (4.186 millones de euros) pero es necesario resaltar que en el volumen alcanzado en dicho año se debió principalmente al elevado número de megadeals cerrados, hecho que no puede producirse cada año. Aún así, la senda del sector es claramente de crecimiento, dado que el volumen de inversión del año 2002 fue de 972 millones, en el 2004 alcanzó los 2.004 millones y en el 2006 roza los 3.000 millones.

Como ya es habitual en este sector, el 60,6 por 100 del volumen de inversión se realizó en el segundo semestre.

Sin embargo, se registraron un total de 712 operaciones, frente a las 549 de 2005, lo que supone un crecimiento del 29,6% en el número de operaciones. Eliminando la doble contabilización por sindicación de operaciones, se registraron en 2006 operaciones en 633 empresas, frente a 500 empresas de 2005.

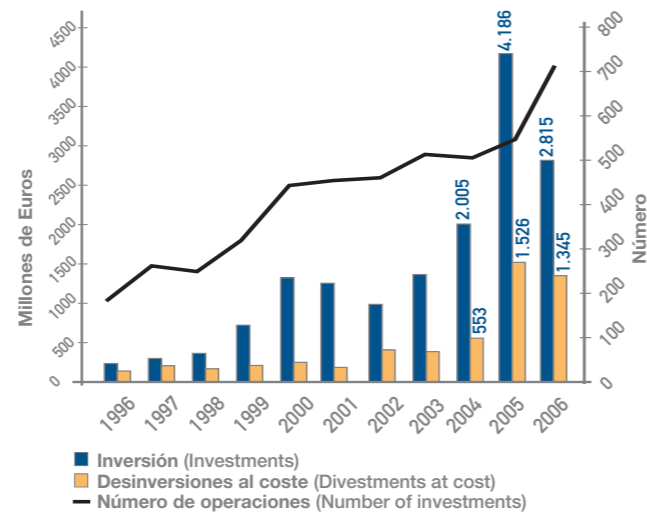


Figura 4.1
Inversiones, desinversiones y número de operaciones
(Investments, divestments and number of operations)
Fuente: ASCRI/webcapitalriesgo

Por segundo año consecutivo en España, el volumen invertido en operaciones apalancadas (MBO/MBI) superó a la inversión en empresas que se encontraban en fase de expansión, representando las primeras un 55,4% del volumen total y las segundas un 23,4% (cuando en el año 2005 dicho peso era del 79,8% y 16,4%). En número de operaciones, sin embargo, sigue predominando la etapa expansión que acumuló el 53,5% del total de operaciones cerradas. Entre las operaciones de expansión más destacables por volumen invertido se encontraban Sten o Grupo Vips.

En 2006, se realizaron un total de 52 operaciones apalancadas en 36 empresas (7,3% sobre el total de operaciones frente al 11% registrado en 2005). Las operaciones apalancadas más relevantes fueron: Iberostar, Grupo Levantina, UEE, TALGO, Telepizza y Dorna.

El volumen de inversión dirigido a empresas en fases semilla y arranque ha crecido mucho este año, pasando de 124,2 millones de euros en 2005 a los 266,1 dedicados en 2006, lo que significó un peso del 9,4 por 100 del total invertido en 2006. De esta manera se alcanza un nuevo récord de inversión en Venture capital, ya que el anterior récord se alcanzó en el año 2000 con un volumen de 219,2 millones de euros. En cuanto al número de operaciones en fase semilla y arranque, fueron 251, lo que representa el 35,3% del total de operaciones

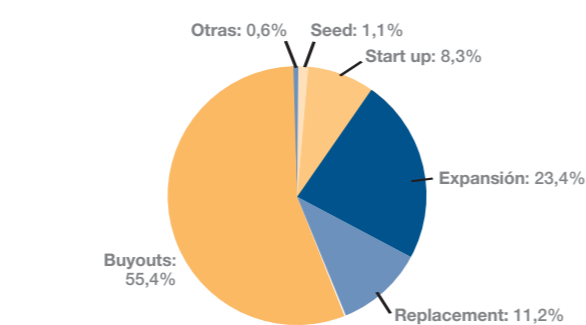


Figura 4.2. Inversiones por fase de desarrollo en 2006
(Stage distribution of investments in 2006).
Fuente: ASCRI/webcapitalriesgo

Desde el punto de vista sectorial, el sector Hostelería y Ocio fue receptor del 20,4% de los recursos invertidos (como consecuencia de las operaciones de Iberostar y Telepizza, entre otras), seguido de los sectores Otros Servicios (18,5%, por operaciones como Svenson o El Arbol) y Construcción (12%, debido sobre todo a la operación de Grupo Levantina).

El volumen invertido en empresas de carácter tecnológico ascendió solo a 296,7 millones de euros (10,5% del total).

Desde el punto de vista del número de operaciones, el mayor peso de las empresas estuvo en el sector Informática (16,3%), seguido de Otros Servicios (12%) y Productos y Servicios Industriales (11%).

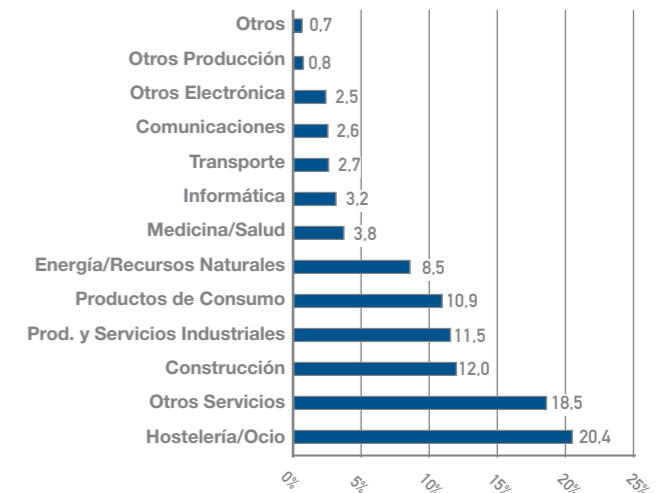


Figura 4.3. Inversión por sectores 2006
(Investments by sectorial distribution 2006).
Fuente: ASCRI/webcapitalriesgo

En cuanto a Comunidades Autónomas, Madrid ha concentrado el 45% del total invertido en España, seguido de Cataluña (21,5%), de Baleares (11,1%) y de la Comunidad Valenciana (7,5%).

En cuanto a número de operaciones, Madrid y Cataluña estuvieron casi a la par, realizando la primera 158 operaciones y la segunda 142; les sigue Andalucía con 90 operaciones, Galicia con 55 operaciones, Aragón (36) y Extremadura (34 operaciones).

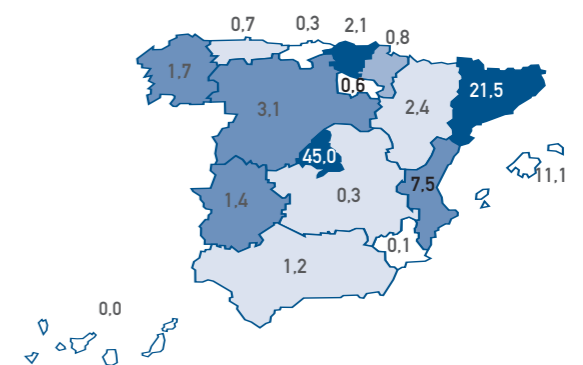


Figura 4.4
Porcentaje invertido por Comunidad Autónoma 2006
(Percentage of investments by region) 2006 Fuente: ASCRI/webcapitalriesgo

El 80% del volumen invertido en España en 2006 se debió a las operaciones que superaban los 10 millones de euros de capital (8,1% del número de operaciones).

Sin embargo, es necesario aclarar que, de las 712 operaciones cerradas en 2006, un 68,7% fueron operaciones de menos de un millón de euros, un 23,21% operaciones entre 1 y 10 millones de euros, un 4,6% entre 10 y 25 millones, un 2,7% entre 25 y 100 millones.

Está claro que el sector está evolucionando hacia operaciones de mayor volumen. Sin embargo, el importe medio invertido por empresa en el 2006 está en torno a los 4 millones de euros, nivel muy similar al del año 2004 y muy por debajo del nivel del 2005 (8,4 millones de euros, debido al gran número de megadeals cerrados en dicho año).

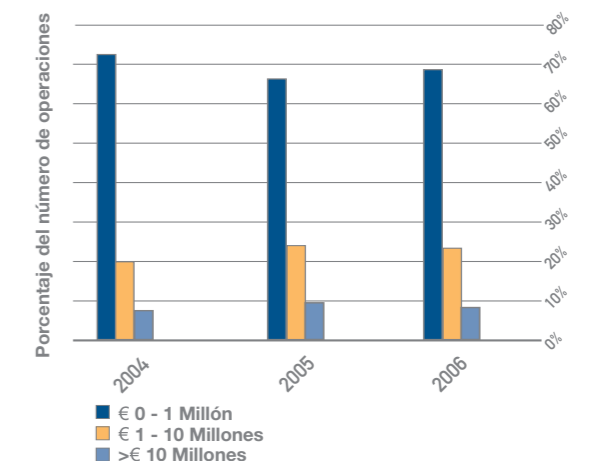


Figura 4.5
Inversiones por tamaño de la inversión (en n. de operaciones)
(Investments by size of investment). Fuente: ASCRI/webcapitalriesgo

Divestment

The total amount divested in 2006 was 1,3 billion, slightly worse respect the historic high reached in 2005 (1.4 billion euros). The number of divestments transactions carried out reached 312. Trade sales became the most important exit mechanism (38,3% of the total); followed by management/owner buy-backs (26,1%) and secondary buyouts (15%). In 2006, 20 secondary buyouts were carried out while in 2005 there were 21 transactions of this type. Divestment by Public Offering picks ups in 2006 (6 deals in 5 companies, the most important: GAM, Renta Corporación y Vueling); however, this exist way only represent 4% of the total volume divested

El importe de las desinversiones, a precio de coste, computadas en 2006 ascendió a 1.345,2 millones de euros, lo que supone casi alcanzar el máximo registrado en 2005 (1.526 millones).

Destacó el peso de las desinversiones totales que representaron el 85,8% del importe total desinvertido.

El número de operaciones de desinversión se situó en 312 operaciones, algo por debajo del nivel máximo alcanzado en el 2005 (358 operaciones).

Los operadores que efectuaron mayor número de desinversiones definitivas en 2006 fueron 3i Europe plc y Sodical.

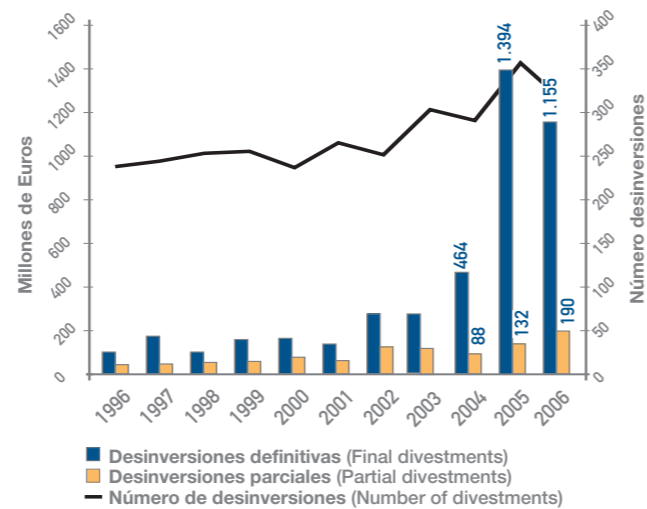


Figura 5.1
Volumen y número de desinversiones
(Volume and number of divestments). Fuente: ASCRI/webcapitalriesgo

El principal mecanismo de desinversión utilizado en 2006, según el volumen desinvertido, fue la venta a terceros, acumulando ésta el 38,3% del total, seguida de la recompra por parte de los accionistas originales (26,1%) y la venta de participadas entre entidades de capital riesgo (operaciones de secondary buyout) que representaron el 15%.

Hay que destacar que en 2006 se realizaron 20 operaciones de secondary buyout (21 en 2005). También es necesario señalar que en 2006 se han reactivado las salidas a Bolsa. Si en el 2005 solo hubo una salida a Bolsa, en el 2006 se han producido 6 nuevas salidas a Bolsa en 5 empresas, de las cuales las más importantes han sido las de GAM, Renta Corporación y Vueling.

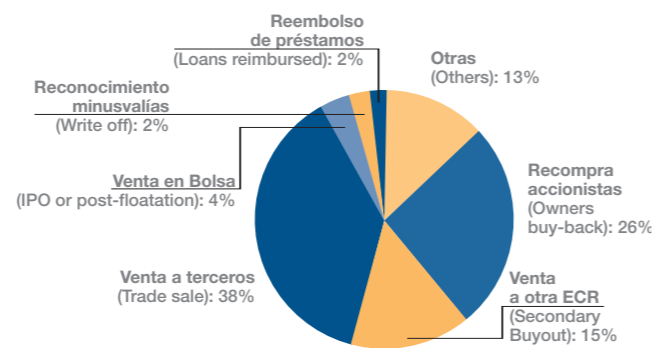


Figura 5.2
Vías de desinversión en 2006
(Divestments by exit route in 2006). Fuente: ASCRI/webcapitalriesgo

El importe desinvertido en 2006 supera al invertido cinco años antes (2001), lo que demuestra el dinamismo de los operadores.

La estancia media en las empresas desinvertidas ha disminuído ligeramente, pasando de 5,5 a 5,4 años en 2006.

En cuanto al importe medio desinvertido por operación, se mantuvo en 4,3 millones de euros, frente a las 2 millones de euros que se registraban en 2004.

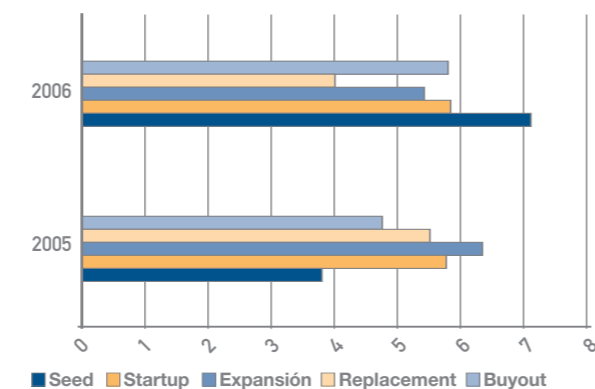


Figura 5.3
Permanencia media en las empresas desinvertidas en 2005 y 2006
(Average holding period in final divestments). Fuente: ASCRI/webcapitalriesgo

Portfolio

Portfolio at cost is estimated to stand at 10.8 billion euros at 31 december 2006. The number of companies is now 1895, with a total headcount of 333.724 employees

La cartera de los 138 inversores que tenían alguna empresa participada, valorada a precio de coste a 31 de diciembre de 2006, ascendió a 10.807 millones de euros, frente a los 9.337,8 registrados en 2005.

Las acciones y participaciones en capital, con el 82% del volumen total de la cartera, fueron el instrumento financiero más utilizado por las ECR. Le siguieron los préstamos participativos y en títulos convertibles, con el 13,3% del total, y la deuda con un 4,7%.

El número de empresas participadas por el conjunto de operadores se elevó hasta 1.895, aunque una vez excluidas las inversiones sindicadas entre varios operadores, la cartera total se estimó en 1.706 empresas.

El valor medio invertido en las empresas en cartera se mantuvo en 5,7 millones de euros en 2006, y la antigüedad media descendió ligeramente hasta 3,2 años por el incremento de la actividad desinvertida.

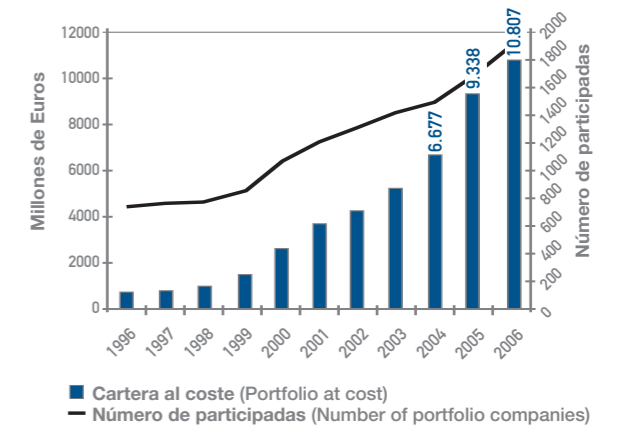


Figura 6.1
Cartera a precio de coste (Portfolio at cost)
Fuente: ASCRI/webcapitalriesgo

Desde el inicio de las actividades de participación temporal en empresas, con la creación de SODIGA en 1972, un total de 4.448 empresas fueron participadas por entidades de capital riesgo en España. Como referencia de las características de las 1.690 que permanecían en cartera a 31 de diciembre de 2006, se puede comentar que la participación media mantenida por el inversor de capital riesgo fue del 39,5%, continuando con la tendencia ascendente registrada en los últimos años por el crecimiento en el peso de las adquisiciones con apalancamiento. Este efecto reduce el efecto multiplicador que el capital riesgo tiene sobre otros inversores privados hasta 2,5 euros por cada euro invertido por entidades de capital riesgo.

El mayor tamaño de las inversiones de los tres últimos años determina que el valor medio de los recursos propios de las empresas participadas es de 41 millones de euros, frente a los 66 millones de euros registrados en 2005, por el efecto de las megaoperaciones de exclusión de bolsa, y a los 25 millones contabilizados en 2004.

El empleo total de la cartera de participadas en España, una vez descontadas las duplicidades por indicación de inversiones, ascendió a 333.724 personas, frente a las 279.312 del año anterior. La media se sitúa en 196 trabajadores por empresa, aunque aumenta hasta 220 al considerar sólo las nuevas inversiones del año 2006.

Globalmente, los recursos propios de las empresas participadas se estimaron en 24.124 millones de euros.

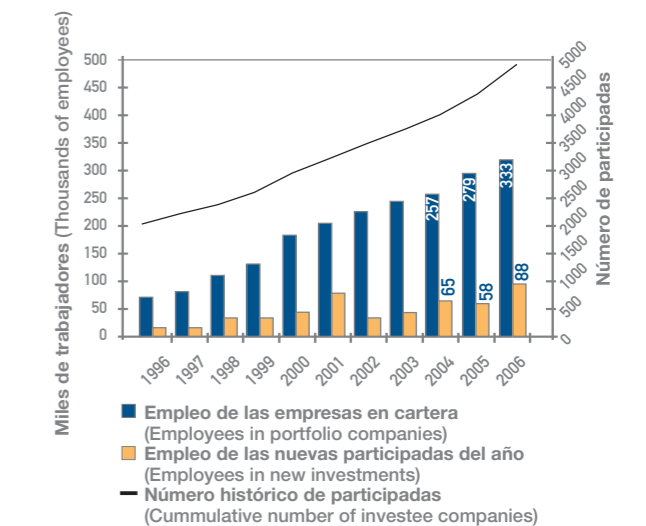


Figura 6.2
Impacto del capital riesgo en España
(Impact of Private Equity in Spain)
Fuente: ASCRI/webcapitalriesgo

Venture Capital

The Venture Capital investments recorded in 2006 totalled 348,2 millions euros, (76,7% up on the figure for 2005). 353 transactions were made that represent 49,6% of the total number of investments made in the Venture Capital & Private Equity market in Spain. Start up investments represented 65,4% of the total amount invested in Venture Capital, Other Early Stages accounted for 25,4% and Seed for 9,2%. By weight of volume invested, the majority of investment was related to traditional sectors: Construction (14,3%), Transportation (14%), Energy and natural resources (13,8%) and Communications (13,2%). However, the 64% of Venture Capital transactions were made in technological companies. Madrid concentrated 30,4% of the amount invested, followed by Catalonia (26,3%), Extremadura (9%) and Andalucía (5%).

El volumen de inversión de Venture Capital registrado en 2006 alcanzó los 348,2 millones de euros, frente a los 197 registrados en 2005, lo que supone un crecimiento del 76,7%. Esto supone un nuevo récord para el Venture Capital ya que en el periodo de auge de Internet, en el año 2000, solo se habían alcanzado los 287 millones de euros de inversión.

El volumen supone un peso de cierta importancia respecto al conjunto de la inversión de capital riesgo. Igualmente, el número de operaciones contabilizadas (353) representaron el 49,6% del conjunto de operaciones realizadas en el sector durante el año 2006 y acumularon un crecimiento del 46,4% respecto al año anterior. Del número total de operaciones; 230 fueron nuevas inversiones y 123 ampliaciones de inversiones anteriores. La mayor parte de estas operaciones (234) se realizó en empresas con menos de 9 trabajadores y el 54,1% de las empresas invertidas recibieron importes menores a los 2,5 millones de euros. Un total de 70 entidades de capital riesgo realizó al menos una operación en venture capital y tan solo se sindicaron el 6,2% de las inversiones.

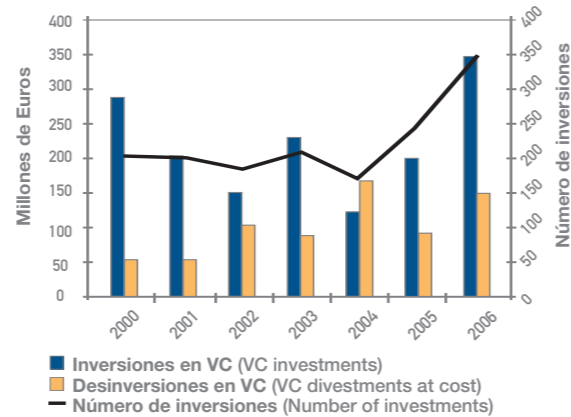


Figura 7.1
Volumen y número de inversiones en VC
(Investments and number of investments in VC).
Fuente: ASCRI/webcapitalriesgo

Atendiendo a la inversión en Venture Capital según fase de desarrollo, los principales receptores fueron las empresas en fase arranque (start up) que acumularon el 65,4% del volumen invertido y el 34,5% de las operaciones realizadas. Les siguió en importancia las inversiones consideradas como Otras etapas iniciales (other early stages), es decir, reinversiones en empresas financiadas anteriormente por el Venture Capital, acumulando el 25,4% del volumen invertido y el 34,8% de las operaciones contabilizadas. La inversión dirigida a empresas en fase semilla (seed) fue del 9,1% del volumen total y algo mayor en número de operaciones (30,5%). En estos últimos tres años, se observa una clara recuperación del Venture Capital, especialmente, en este último año.

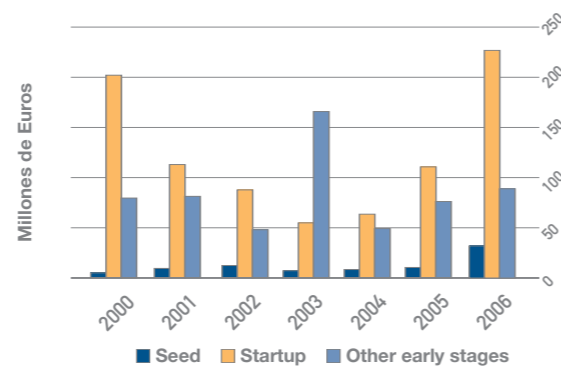


Figura 7.2
Volumen de inversiones en VC por fases
(Stage distribution of VC investments).
Fuente: ASCRI/webcapitalriesgo

La mayor parte del volumen invertido en Venture Capital (semilla, arranque y otras etapas iniciales) se dirigió hacia empresas que no tenían carácter tecnológico (67,9%). Sin embargo, atendiendo al número de operaciones, el 64% de las realizadas en este segmento fue a parar a empresas tecnológicas. Mientras que el 36% restante fueron inversiones en empresas relacionadas con la economía tradicional.

A principios de 2006, se lanzó el fondo de fondos Neotec - Capital Riesgo para la inversión en empresas de base tecnológica con el objetivo de apoyar el desarrollo de empresas tecnológicas en España. Este vehículo, promovido por el Ministerio de Industria a través del CDTI, cuenta con un capital por valor de 183 millones de euros que serán distribuidos en fondos de capital riesgo especializados. A principios del 2007 se invirtieron unos 20 millones de euros en dos fondos, como primer paso de esta iniciativa.

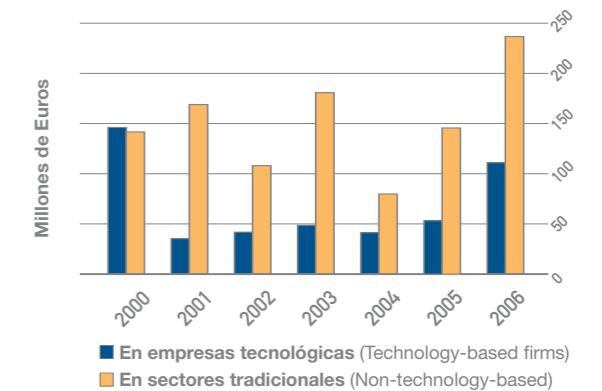


Figura 7.3
Volumen de inversiones en VC por contenido tecnológico
(VC investments in technology companies).
Fuente: ASCRI/webcapitalriesgo

Desde el punto de vista del volumen invertido, tanto el Venture Capital como el Private Equity coinciden en sus preferencias por la inversión en actividades relacionadas con la economía tradicional, si bien no hay una plena coincidencia en los sectores invertidos. A lo largo de 2006, los sectores que mayor volumen de inversión de venture capital recibieron fueron Construcción (14,3%), Transporte (14%), Energía y recursos Naturales (13,8%) y Comunicaciones (13,2%). Por número de operaciones, Informática (20,7%), Otros Servicios (9,6%), Productos y Servicios Industriales (9,3%) y Biotecnología /Ingeniería genética (7,6%), fueron los sectores que más inversión atrajeron. Venture Capital como el Private Equity coinciden en sus preferencias por la inversión en actividades relacionadas con la economía tradicional, si bien no hay una plena coincidencia en los sectores invertidos. A lo largo de 2005, los sectores que mayor volumen de inversión de venture capital recibieron fueron Energía y recursos naturales (23,3%), seguido de los sectores Construcción (14%), Otros Servicios (12,6%) y Hostelería/Ocio e Informática con un peso del 6,6% y 6,2%, respectivamente. Por número de operaciones, Informática (18,8%) y Biotecnología (8,3%) fueron los sectores que más inversión atrajeron.

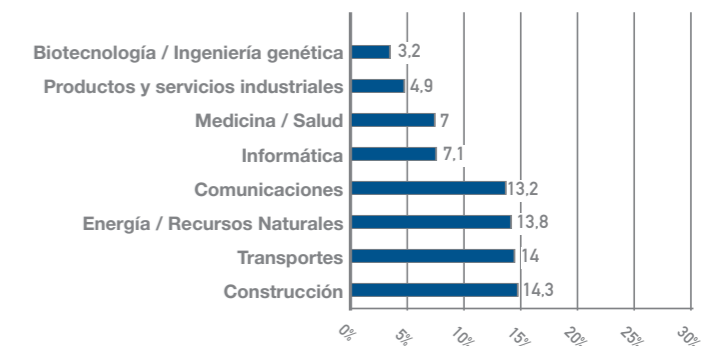


Figura 7.4
Volumen de inversiones en VC por sectores
(VC investments by sectorial distribution).
Fuente: ASCRI/webcapitalriesgo

En cuanto a Comunidades Autónomas, Madrid ha recibido el 30,4% del total invertido en Venture Capital en España seguido de Cataluña (26,3%), Extremadura (9%) y Andalucía (5%). En cuanto a número de operaciones, Andalucía fue la comunidad que más inversiones de Venture Capital concentró con 71 operaciones (21% del total), seguidas de Cataluña y Madrid que estuvieron casi a la par, recibiendo la primera 67 operaciones y la segunda 62 que equivale a un peso del 19,8% y 18,3%, respectivamente; en cuarto y quinto lugar, por número de operaciones estuvieron Galicia (25 operaciones) y País Vasco (23). A 31 de diciembre de 2006, la cartera (a coste) de Venture Capital supera los 1.100 millones de euros repartidos en 878 empresas.

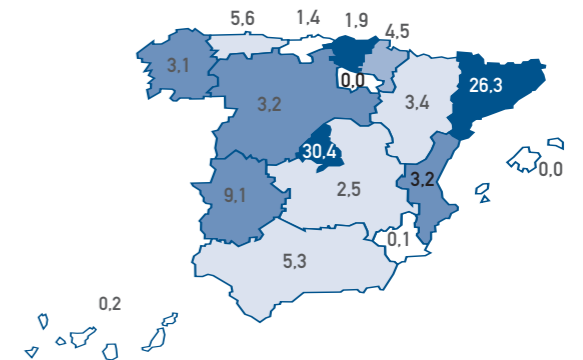


Figura 7.5
Porcentaje invertido de VC por Comunidad Autónoma
(Percentage of VC investment by region). Fuente: ASCRI/webcapitalriesgo

En este informe se pretende el seguimiento y análisis de la actividad desarrollada por todos los operadores de capital riesgo que están radicados en España, acogidos o no a la Ley 25/2005.

Las entidades inversoras consideradas cumplen cuatro características:

- Invierten en empresas no cotizadas en los mercados oficiales, con un planteamiento de salida a medio o largo plazo.
- Aportan valor añadido a las empresas participadas.
- La entidad inversora o gestora utiliza un vehículo de inversión identificable, con un equipo de gestión radicado en España.
- También se consideran Entidades Inversoras sin equipo en España, siempre que realicen inversiones cuya sede social se encuentre en España.

De forma simplificada, se consideran los siguientes tipos de operadores:

■ **Sociedad de capital riesgo (SCR)**

(Private Equity Company)

Entendida como sociedad que invierte sus propios recursos.

■ **Sociedad Gestora** *(Private Equity Management Company)*

Entendida como una entidad que gestiona dinero o asesora inversiones por cuenta de terceros, percibiendo una remuneración por sus servicios.

Descripción de las magnitudes manejadas en el texto y en los anexos estadísticos:

■ **Nuevos recursos captados** *(New funds raised)*

Recoge la cifra de nuevos fondos levantados por los operadores en el período estudiado. Pueden tener origen en:

- Creación de un nuevo fondo, o ampliación de recursos en uno existente, por un gestor nacional.
- Creación de una Sociedad de Capital Riesgo (SCR) o ampliación de capital de una SCR existente.
- Recursos procedentes de fondos o inversores extranjeros asignados a través de una oficina de representación radicada en España. Pueden producirse dos modalidades:
 - Asignación de fondos paneuropeos. Con objeto de evitar la doble contabilización, sólo se considera como captación de fondos la cifra de inversión suscrita por el concurso de una oficina local.
 - Asignación directa de recursos procedentes de una entidad financiera o empresa no financiera.

■ **Capitales totales gestionados o asesorados**

(Total funds under management)

Son los recursos acumulados de los 94 inversores considerados, incluyendo:

- La suma de los capitales sociales de las SCR.
- La suma de los recursos de los fondos gestionados por operadores nacionales. Si son fondos de vida limitada, no son incluidos en el cómputo a partir del año 10.
- La cartera viva a precio de coste de los gestores que manejan fondos paneuropeos o recursos del balance de entidades financieras y empresas.

■ **Inversión suscrita** *(Investments)*

Inversiones suscritas en el período analizado por los 94 operadores. No se computan los importes comprometidos por operadores de capital riesgo no radicados en España, en los casos de co-inversión, ni los aportados por otros inversores industriales o financieros. Tampoco se incluye el endeudamiento utilizado en adquisiciones con apalancamiento si no es suscrito por un inversor considerado en el informe.

■ **Inversión en cartera** *(Portfolio at cost)*

Valor a precio de coste de todas las participadas que mantenían las 94 entidades consideradas.

Descripción del significado de las fases de desarrollo:

■ **Semilla** *(seed)*

Aportación de recursos en una fase anterior al inicio de la producción masiva (definición/diseño del producto, prueba de prototipos, etc.). Todavía existe riesgo tecnológico.

■ **Arranque** *(Start-up)*

Financiación para el desarrollo inicial y primera comercialización del producto o servicio de empresas de reciente creación.

■ **Otras fases iniciales** *(Other early stages)*

Recursos para cubrir el desfase de tesorería en empresas de reciente creación que no han alcanzado el punto muerto.

■ **Expansión** *(Expansion)*

Financiación del crecimiento de una empresa con beneficios. El destino de los fondos puede ser para la adquisición de activos fijos, el incremento del fondo de maniobra para el desarrollo de nuevos productos o el acceso a nuevos mercados.

■ **Sustitución** *(Replacement)*

Adquisición de acciones existentes en poder de otra entidad de capital riesgo o de otro accionista o accionistas antiguos.

- **Adquisición con apalancamiento**

(Leveraged Buy-out - LBO)

Compra de empresas en las que una parte sustancial del precio de la operación es financiada con recursos ajenos, en parte garantizados por los propios activos de la empresa adquirida, y con instrumentos que están a medio camino entre los recursos propios y ajenos (financiación de entresuelo o *mezzanine financing*).

Son frecuentes en capital riesgo las adquisiciones protagonizadas por los propios directivos de la empresa (MBO) o por directivos de otra empresa similar (MBI).

- **Reorientación** *(Turnaround)*

Recursos aportados a una empresa en dificultades financieras para facilitar su reflotamiento.

- **Refinanciación de deuda** *(Refinancing Bank Debt)*

Sustitución de deuda por recursos propios para reducir el nivel de endeudamiento de la empresa.

Descripción de los contenidos de los sectores considerados:

- **Informática: Hardware** *(Computer Hardware)*

Producción y/o distribución de equipos informáticos (ordenadores, impresoras, scanners, reconocimiento sonido, etc.).

- **Informática: Internet** *(Internet Technology)*

Buscadores, portales, diseño o mantenimiento de páginas de Internet

- **Informática: Semiconductores** *(Semiconductors)*

Semiconductores, transistores.

- **Informática: Software** *(Computer Software)*

Producción y/o distribución de software (sistemas operativos, programas, desarrollos, etc.).

- **Informática: Servicios** *(Computer services)*

Proceso de datos, mantenimiento de equipos informáticos, consultoría o enseñanza sobre sistemas de información.

- **Otros Electrónica** *(Other Electronic Related)*

Baterías, fibra óptica, instrumentos analíticos y científicos.

- **Productos y Servicios Industriales** *(Industrial Products and Services)*

Maquinaria y equipamiento industrial, servicios industriales, equipamiento para reciclaje y contra contaminación.

- **Productos de Consumo: Minorista** *(Consumer Products and Services)*

Distribución minorista de productos y servicios de consumo, excluyendo hostelería y ocio.

- **Productos de Consumo: Otros** *(Other Consumer Products and Services)*

Producción y suministro de productos de consumo.

- **Agricultura/Pesca/ Ganadería**

(Agriculture/Fishing/Livestock)

Cultivos agrícolas, cría de animales, pesca, explotaciones forestales, sin transformación.

- **Energía** *(Energy)*

Exploración, extracción y producción de gas y petróleo, productos relacionados con el carbón, conservación de energía, energías alternativas.

- **Química/Plásticos/ Materiales** *(Chemicals and Materials)*

Productos químicos para agricultura, plásticos, materiales, adhesivos, cubiertas.

- **Construcción** *(Construction: Materials and Services)*

Materiales de construcción, servicios de construcción, edificios prefabricados.

- **Medicina: Instrumentos/ Aparatos** *(Medical Instruments)*

Producción de sistemas tecnológicamente avanzados de diagnóstico y tratamiento terapéutico, servicios relacionados.

- **Medicina: Asistencia Sanitaria** *(Health care)*

Instituciones de salud, gestión de hospitales y clínicas, ayuda a minusválidos, suministros básicos.

- **Medicina: Ptos. Farmacéuticos** *(Pharmaceuticals)*

Desarrollo, producción y suministro de medicinas.

- **Hostelería/Ocio** *(Leisure and Recreational Products)*

Servicios relacionados con el ocio y la hostelería.

- **Comunicaciones: Hardware** *(Communications: Hardware)*

Equipos de transmisión de datos y voz, equipos para redes de cable, telefonía móvil y satélite.

- **Comunicaciones: Carriers** *(Communications: Carriers)*

Operadores de telefonía por cable, móvil y por satélite.

- **Comunicaciones: Otros** *(Communications: Other)*

Emisoras de Radio y TV, empresas de medios de comunicación, editoriales.

- **Biología/Ingeniería Genética** *(Biotechnology and genetic industry)*

Biología agrícola y animal, biotecnología industrial, equipamiento para investigación en biotecnología.

- **Automatización Industrial/Robótica** *(Industrial Automation)*

Equipamiento industrial de medida, equipos de control de procesos, robótica, sistemas de visión mecánica, control computerizado de máquinas.

- **Servicios Financieros** *(Financial Services)*

Banca, seguros, servicios inmobiliarios, intermediación bursátil.

- **Otros Servicios** *(Other Services)*

Servicios de ingeniería, publicidad y relaciones públicas, distribución, importación y exportación, consultoría (excluida consultoría sobre tecnologías de la información). *(Engineering services, advertising and public relations, consulting services – excluding IT consulting)*

- **Otros (Especificar)** *(Other)*

Minería, eléctricas, conglomerados. *(Mining, utilities, conglomerates)*

- **Transporte** *(Transportation)*

Líneas aéreas, ferrocarriles, autobuses, servicios de transporte en aeropuertos, correo y paquetería.

- **Otros Producción** *(Other manufacturing)*

Mobiliario de oficina, suministros fontanería. *(Office furniture, plumbing supplies)*

CAPTACIÓN DE NUEVOS FONDOS / NEW FUNDS RAISED

	Volumen (€ M)/Amount €M		Porcentaje/Per cent%	
TIPO DE APORTANTE/ Investor	2005	2006	2005	2006
Instituciones financieras/Financial institutions	1.188,5	1.036,9	28,0%	28,7%
Fondos de pensiones/Pension funds	1.652,2	475,8	39,0%	13,2%
Compañías de seguros/Insurance Companies	115,0	69,7	2,7%	1,9%
Fondo de Fondos/Fund of funds	501,4	742,5	11,8%	20,5%
Empresas no financieras/Corporate investors	486,0	192,3	11,5%	5,3%
Particulares/Individual investors	100,4	459,4	2,4%	12,7%
Inversores públicos/Government agencies	82,8	242,9	2,0%	6,7%
Instituciones académicas/Academic institutions	13,9	3,5	0,3%	0,1%
Mercado de valores/Stock Market	85,0	143,1	2,0%	4,0%
Otros/Others	13,0	10,5	0,3%	0,3%
Plusvalías para reinversión/Capital gains available for re-investment	1,8	240,3	0,0%	6,6%
Total	4.239,9	3.616,8	100,0%	100,0%
ZONA GEOGRÁFICA/ Location				
España/Spain	1.126,2	1.600,9	26,6%	44,3%
Europa/Other European countries	1.287,4	1.288,8	30,4%	35,6%
Estados Unidos/United States	1.725,4	635,8	40,7%	17,6%
Asia/Asia	82,4	46,6	1,9%	1,3%
Canadá/Canada	2,0	31,3	0,0%	0,9%
Otros/Others	16,5	13,5	0,4%	0,4%
Total	4.239,9	3.616,8	100,0%	100,0%
TIPO DE ENTIDAD/ Type of investor				
Sociedades de Capital Riesgo/Private Equity Companies	140,8	484,4	3,3%	13,4%
Sociedades Gestoras/Management Companies	4.099,1	3.132,4	96,7%	86,6%
Total	4.239,9	3.616,8	100,0%	100,0%
TAMAÑO DEL INVERSOR/ Size of investor				
EECR grande/Large institutions	3.697,5	2.901,5	87,2%	80,2%
ECR mediana/Medium institutions	391,9	574,8	9,2%	15,9%
ECR pequeña/Small institutions	150,5	140,5	3,5%	3,9%
Total	4.239,9	3.616,8	100,0%	100,0%
DESTINO DESEADO/ Expected allocation				
Etapas iniciales: Alta tecnol./Initial stages: High technology	75,3	85,9	1,8%	2,4%
Etapas iniciales: No alta tec./Initial stages: Non-high technology	111,0	206,0	2,6%	5,7%
Expansión: Alta tecnología/Expansion: High technology	10,9	16,6	0,3%	0,5%
Expansión: No alta tecnología/Expansion: Non-high technology	711,9	795,9	16,8%	22,0%
Total Venture Capital	909,2	1.104,5	21,4%	30,5%
Buy-out: Alta tecnología/Buy-out: High technology	0,0	33,0	0,0%	0,9%
Buy-out: No alta tecnología/Buy-out: Non-high technology	3.328,7	2.470,7	78,5%	68,3%
Otros/Others	2,0	8,6	0,0%	0,2%
Total Private Equity	4.239,9	3.616,8	100,0%	100,0%

CAPITALES EN GESTIÓN/ FUNDS UNDER MANAGEMENT

TIPOS DE APORTANTES/ Contributors	Volumen (€ M)/Amount €M		Porcentaje/Per cent%	
	2005	2006	2005	2006
Bancos nacionales/Domestic commercial banks	1.238,9	1.737,9	9,4%	10,7%
Cajas de Ahorros/Domestic savings banks	1.689,7	1.822,9	12,8%	11,3%
Empresas no financieras/Corporations	736,7	1.070,6	5,6%	6,6%
Sector público nacional/National government agencies	614,3	784,3	4,6%	4,8%
Comunidades Autónomas/Regional government agencies	505,9	586,6	3,8%	3,6%
Estados Unidos/United States	2.725,4	3.220,2	20,6%	19,9%
Europa/Europe	3.457,0	4.211,6	26,1%	26,0%
Otros países extranjeros/Other foreign countries	335,4	468,8	2,5%	2,9%
Compañías de seguros nacionales/Domestic insurance companies	34,7	37,0	0,3%	0,2%
Fdos. de Pensiones nacionales/Domestic pension funds	52,8	122,0	0,4%	0,8%
Reservas retenidas reinversión/Retained earnings	1.004,6	797,5	7,6%	4,9%
Particulares/Individuals	479,4	749,3	3,6%	4,6%
Instituciones sin fin de lucro/Non-profit organisations	3,0	2,8	0,0%	0,0%
Mercado de valores/Stock market	176,1	208,3	1,3%	1,3%
Otros/Others	187,7	369,4	1,4%	2,3%
Total	13.241,6	16.189,3	100,0%	100,0%

TAMAÑO DEL INVERSOR/ size of investor

ECR grandes/Large institutions	10.320,1	12.529,2	77,9%	77,4%
ECR medianas/Medium institutions	2.305,8	2.929,9	17,4%	18,1%
ECR pequeñas/Small institutions	615,7	730,1	4,6%	4,5%
Total	13.241,6	16.189,3	100,0%	100,0%

ORIGEN RECURSOS/ Source

ECR Privadas/Private investor	11.913,5	14.665,3	90,0%	90,6%
ECR Públicas/Public sector funded investor	1.328,2	1.524,0	10,0%	9,4%
Total	13.241,6	16.189,3	100,0%	100,0%

TIPO DE ENTIDAD/ Type of investor

Sociedades de Capital Riesgo/Private Equity Companies	2.355,7	2.389,3	17,8%	14,8%
Sociedades Gestoras/Management Companies	10.885,9	13.799,9	82,2%	85,2%
Total	13.241,6	16.189,3	100,0%	100,0%

NÚMERO DE OPERADORES/ NUMBER OF INVESTORS

TAMAÑO DEL INVERSOR/ Size of investor	Número/Number		Porcentaje/Per cent%	
	2005	2006	2005	2006
ECR grandes/Large institutions	38	41	29,9%	29,3%
ECR medianas/Medium institutions	35	38	27,6%	27,1%
ECR pequeñas/Small institutions	54	61	42,5%	43,6%
Total	127	140	100,0%	100,0%

ORIGEN RECURSOS/ Source

ECR Privadas/Private-sector-funded institutions	104	117	81,9%	83,6%
ECR Públicas/Public-sector-funded institutions	23	23	18,1%	16,4%
Total	127	140	100,0%	100,0%

TIPO DE ENTIDAD/ Type of investor

Sociedades de Capital Riesgo/Private Equity Companies	64	65	50,4%	46,4%
Sociedades Gestoras/Management Companies	63	75	49,6%	53,6%
Total	127	140	100,0%	100,0%

INVERSIONES / INVESTMENT

	Volumen (€ M)/Amount €M		Porcentaje/Per cent%	
DESGLOSES/ Concepts	2005	2006	2005	2006
Nuevas inversiones/Initial investments	3.971,4	2.623,1	94,9%	93,2%
Ampliaciones de inv. anteriores/Follow-on investments	214,6	192,0	5,1%	6,8%
Total	4.186,0	2.815,1	100,0%	100,0%
FASE DE DESARROLLO/ Stage of development				
Seed	10,7	32,3	0,3%	1,1%
Startup	113,5	233,8	2,7%	8,3%
Expansion	688,3	658,1	16,4%	23,4%
Replacement	31,8	316,2	0,8%	11,2%
LBO/MBO/MBI/LBU	3.340,5	1.558,2	79,8%	55,4%
Otras/Others	1,3	16,6	0,0%	0,6%
Total	4.186,0	2.815,1	100,0%	100,0%
SECTOR / Industry				
Informática/Computer related	23,9	90,7	0,6%	3,2%
Otros Electrónica/Other Electronic related	8,5	71,0	0,2%	2,5%
Prod. y Serv. Industriales/Industrial Products & Services	215,6	324,4	5,1%	11,5%
Productos de Consumo/Consumer-related Products	916,9	306,0	21,9%	10,9%
Agricultura-Ganadería-Pesca/Agriculture	5,8	17,1	0,1%	0,6%
Energía-Recursos Naturales/Energy	84,2	239,9	2,0%	8,5%
Química-Plásticos/Chemistry & Materials	57,7	11,5	1,4%	0,4%
Construcción/Construction	87,7	337,0	2,1%	12,0%
Medicina-Salud/Medical/ Health related	100,9	106,6	2,4%	3,8%
Hostelería/Ocio/Leisure	102,9	573,8	2,5%	20,4%
Comunicaciones/Communications	1.562,7	73,9	37,3%	2,6%
Biotechol.-Ing. Genética/Biotechnology	8,8	14,0	0,2%	0,5%
Automatización Industrial/Industrial Automation	2,6	5,7	0,1%	0,2%
Servicios Financieros/Financial Services	0,7	5,8	0,0%	0,2%
Otros Servicios/Other Services	633,3	520,1	15,1%	18,5%
Otros/Others	173,7	19,6	4,2%	0,7%
Transporte/Transportation	14,9	74,7	0,4%	2,7%
Otros Producción/Other Manufacturing	185,4	23,1	4,4%	0,8%
Total	4.186,0	2.815,1	100,0%	100,0%
ALTA TECNOLOGÍA/ High Technology				
Si/Yes	2.177,0	296,7	52,0%	10,5%
No	2.009,0	2.518,4	48,0%	89,5%
Total	4.186,0	2.815,1	100,0%	100,0%
SINDICACIÓN/ Syndication				
No sindicada/No Syndication	1.571,2	1.897,2	37,5%	67,4%
S. Nacional/Nacional Syndication	654,7	835,5	15,6%	29,7%
S. Internacional/Transnational Syndication	1.960,1	82,4	46,8%	2,9%
Total	4.186,0	2.815,1	100,0%	100,0%

INVERSIONES / INVESTMENTS (cont)

	Volumen (€ M)/Amount €M		Porcentaje/Per cent%	
C. AUTÓNOMA/REGION	2005	2006	2005	2006
Madrid	2.708,7	1.139,5	66,9%	45,0%
Cataluña/Catalonia	686,3	545,1	16,9%	21,5%
Andalucía	33,6	30,2	0,8%	1,2%
País Vasco	50,8	52,2	1,3%	2,1%
Galicia	69,3	43,8	1,7%	1,7%
Castilla-León	9,2	78,3	0,2%	3,1%
Castilla-La Mancha	25,4	8,7	0,6%	0,3%
Aragón	43,7	61,3	1,1%	2,4%
Extremadura	19,3	34,4	0,5%	1,4%
Canarias	9,4	0,5	0,2%	0,0%
Navarra	13,3	20,9	0,3%	0,8%
Asturias	18,9	18,9	0,5%	0,7%
Comunidad Valenciana	173,7	190,8	4,3%	7,5%
Baleares	28,9	280,5	0,7%	11,1%
Murcia	145,6	2,1	3,6%	0,1%
Cantabria	12,3	7,1	0,3%	0,3%
La Rioja	1,5	15,1	0,0%	0,6%
Ceuta/ Melilla	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Total	4.049,8	2.529,4	100,0%	100,0%
TAMAÑO EMPRESA/Company size				
0 a 9 trabajadores/employees	274,0	325,9	6,5%	11,6%
10 a 19 trabajadores/employees	38,2	62,4	0,9%	2,2%
20 a 99 trabajadores/employees	222,3	315,6	5,3%	11,2%
100 a 199 trabajadores/employees	118,0	330,4	2,8%	11,7%
200 a 499 trabajadores/employees	985,8	426,8	23,5%	15,2%
500 a 999 trabajadores/employees	167,7	412,9	4,0%	14,7%
1.000 a 4.999 trabajadores/employees	1.736,5	575,9	41,5%	20,5%
Más de 5.000 trabajadores/employees	643,5	365,1	15,4%	13,0%
Total	4.186,0	2.815,1	100,0%	100,0%
500 ó más trabajadores/500 or more employees	2.547,8	1.354,0	60,9%	48,1%
TAMAÑO INVERSIÓN/ Size of investment				
0 - 0,25 millones de euros/0 - 0.25 million	22,9	28,1	0,5%	1,0%
0,25 - 0,5 millones de euros/0.25 - 0.5 million	24,0	39,5	0,6%	1,4%
0,5 - 1 millones de euros/0.5 - 1 million	39,4	41,8	0,9%	1,5%
1 - 2,5 millones de euros/1 - 2.5 million	117,8	125,0	2,8%	4,4%
2,5 - 5 millones de euros/2.5 - 5 million	61,2	131,5	1,5%	4,7%
5 -10 millones de euros/5 -10 million	171,2	199,0	4,1%	7,1%
10- 25 millones de euros/10- 25 million	514,1	503,9	12,3%	17,9%
25 - 100 millones de euros/25 - 100 million	416,0	929,6	9,9%	33,0%
Más de 100 millones de euros/More than 100 million	2.819,5	816,6	67,4%	29,0%
Total	4.186,0	2.815,1	100,0%	100,0%
Más de 10 millones de euros/More than 10 million	3.749,6	2.250,2	89,6%	79,9%

INVERSIONES/INVESTMENTS (cont)

DESGLOSES/ Concepts	Nº. Operaciones*/Investments		%		Media/Average (€M)	
	2005	2006	2005	2006	2005	2006
Nuevas inversiones/Initial investments	365	465	66,5%	65,3%	10,9	5,6
Ampliaciones de inv. anteriores/Follow-on investments	184	247	33,5%	34,7%	1,2	0,8
Total	549	712	100,0%	100,0%	7,6	4,0

FASE DE DESARROLLO/ Stage of development

	2005	2006	2005	2006	2005	2006
Seed	67	111	12,2%	15,6%	0,2	0,3
Startup	110	140	20,0%	19,7%	1,0	1,7
Expansion	307	381	55,9%	53,5%	2,2	1,7
Replacement	4	22	0,7%	3,1%	7,9	14,4
LBO/MBO/MBI/LBU	60	52	10,9%	7,3%	55,7	30,0
Otras/Others	1	6	0,2%	0,8%	1,3	2,8
Total	549	712	100,0%	100,0%	7,6	4,0

SECTOR / Sectorial distribution

	2005	2006	2005	2006	2005	2006
Informática/Computer related	80	116	14,6%	16,3%	0,3	0,8
Otros Electrónica/Other Electronic related	13	21	2,4%	2,9%	0,7	3,4
Prod. y Serv. Industriales/Industrial Products & Services	60	77	10,9%	10,8%	3,6	4,2
Productos de Consumo/Consumer related Products	87	73	15,8%	10,3%	10,5	4,2
Agricultura-Ganadería-Pesca/Agriculture	8	16	1,5%	2,2%	0,7	1,1
Energía-Recursos Naturales/Energy	25	51	4,6%	7,2%	3,4	4,7
Química-Plásticos/Chemistry & Materials	22	27	4,0%	3,8%	2,6	0,4
Construcción/Construction	23	30	4,2%	4,2%	3,8	11,2
Medicina-Salud/Medical/ Health related	29	35	5,3%	4,9%	3,5	3,0
Hostelería/Ocio/Leisure	25	30	4,6%	4,2%	4,1	19,1
Comunicaciones/Communications	42	52	7,7%	7,3%	37,2	1,4
Biotechol.-Ing. Genética/Biotechnology	24	36	4,4%	5,1%	0,4	0,4
Automatización Industrial/Industrial Automation	6	10	1,1%	1,4%	0,4	0,6
Servicios Financieros/Financial Services	5	9	0,9%	1,3%	0,1	0,6
Otros Servicios/Other Services	52	85	9,5%	11,9%	12,2	6,1
Otros/Others	21	10	3,8%	1,4%	8,3	2,0
Transporte/Transportation	7	16	1,3%	2,2%	2,1	4,7
Otros Producción/Other Manufacturing	20	18	3,6%	2,5%	9,3	1,3
Total	549	712	100,0%	100,0%	7,6	4,0

ALTA TECNOLOGÍA/ High Technology

	2005	2006	2005	2006	2005	2006
Si/Yes	203	332	37,0%	46,6%	10,7	0,9
No	346	380	63,0%	53,4%	5,8	6,6
Total	549	712	100,0%	100,0%	7,6	4,0

SINDICACIÓN/ Syndication

	2005	2006	2005	2006	2005	2006
No sindicada/No Syndication	437	588	79,6%	82,6%	3,6	3,2
S. Nacional/Nacional Syndication	92	110	16,8%	15,4%	7,1	7,6
S. Internacional/Transnational Syndication	20	14	3,6%	2,0%	98,0	5,9
Total	549	712	100,0%	100,0%	7,6	4,0

* Por operación se entiende el nº de intervenciones de un mismo gestor en una empresa. Por ejemplo, si invierte a través de 3 fondos en la misma empresa se computan 3 operaciones. De igual modo, si participa en dos rondas en el mismo año se computan 2 operaciones.

* A investment is understood to mean the nº of times that the same fund manager transacts with a company. For example, if it invests through 3 funds in the same company, this counts as 3 deals. Similarly, if it participates in two rounds in the same year, this counts as 2 deals.

INVERSIONES/INVESTMENTS (cont)

C. AUTÓNOMA/REGION	Nº. Operaciones/Investments		%		Media/Average (€M)	
	2004	2006	2004	2006	2004	2006
Madrid	110	158	21,5%	23,9%	24,6	7,2
Cataluña/Catalonia	106	142	20,7%	21,5%	6,5	3,8
Andalucía	50	90	9,8%	13,6%	0,7	0,3
País Vasco	34	36	6,6%	5,4%	1,5	1,5
Galicia	30	55	5,9%	8,3%	2,3	0,8
Castilla-León	15	17	2,9%	2,6%	0,6	4,6
Castilla-La Mancha	12	8	2,3%	1,2%	2,1	1,1
Aragón	33	36	6,4%	5,4%	1,3	1,7
Extremadura	35	34	6,8%	5,1%	0,6	1,0
Canarias	5	3	1,0%	0,5%	1,9	0,2
Navarra	21	23	4,1%	3,5%	0,6	0,9
Asturias	21	18	4,1%	2,7%	0,9	1,1
Comunidad Valenciana	22	21	4,3%	3,2%	7,9	9,1
Baleares	4	6	0,8%	0,9%	7,2	46,8
Murcia	5	5	1,0%	0,8%	29,1	0,4
Cantabria	5	8	1,0%	1,2%	2,5	0,9
La Rioja	4	2	0,8%	0,3%	0,4	7,5
Ceuta/ Melilla	0	0	0,0%	0,0%	n.a.	n.a.
Total	512	662	100,0%	100,0%	7,9	3,8

TAMAÑO EMPRESA/Company size

	2004	2006	2004	2006	2004	2006
0 a 9 trabajadores/employees	214	316	39,0%	44,4%	1,3	1,0
10 a 19 trabajadores/employees	62	89	11,3%	12,5%	0,6	0,7
20 a 99 trabajadores/employees	141	165	25,7%	23,2%	1,6	1,9
100 a 199 trabajadores/employees	36	39	6,6%	5,5%	3,3	8,5
200 a 499 trabajadores/employees	50	63	9,1%	8,8%	19,7	6,8
500 a 999 trabajadores/employees	13	19	2,4%	2,7%	12,9	21,7
1.000 a 4.999 trabajadores/employees	27	16	4,9%	2,2%	64,3	36,0
Más de 5.000 trabajadores/employees	6	5	1,1%	0,7%	138,3	166,1
Total	549	712	100,0%	100,0%	7,6	4,0
500 ó más trabajadores/500 or more employees	46	40	8,4%	5,6%	55,4	33,9

TAMAÑO INVERSIÓN/ Size of investment

	2004	2006	2004	2006	2004	2006
0 - 0,25 millones de euros/0 - 0.25 million	227	291	41,3%	40,9%	0,1	0,1
0,25 - 0,5 millones de euros/0.25 - 0.5 million	82	122	14,9%	17,1%	0,3	0,3
0,5 - 1 millones de euros/0.5 - 1 million	56	76	10,2%	10,7%	0,7	0,5
1 - 2,5 millones de euros/1 - 2.5 million	80	94	14,6%	13,2%	1,5	1,3
2,5 - 5 millones de euros/2.5 - 5 million	19	42	3,5%	5,9%	3,2	3,1
5 -10 millones de euros/5 -10 million	33	29	6,0%	4,1%	5,2	6,9
10- 25 millones de euros/10- 25 million	29	33	5,3%	4,6%	17,7	15,3
25 - 100 millones de euros/25 - 100 million	10	19	1,8%	2,7%	41,6	48,9
Más de 100 millones de euros/More than 100 million	13	6	2,4%	0,8%	216,9	136,1
Total	549	712	100,0%	100,0%	7,6	4,0
Más de 10 millones de euros/>10 million	52	58	9,5%	8,1%	72,1	38,8

INVERSIONES/INVESTMENTS (cont)

DESGLOSES/ Concepts	Nº Inversiones*/Deals		%		Media/Average (€M)	
	2005	2006	2005	2006	2005	2006
Nuevas inversiones/New investments	352	445	70,4%	70,3%	11,3	5,9
Ampliaciones de inv. anteriores/Follow-up investments	148	188	29,6%	29,7%	1,4	1,0
Total	500	633	100,0%	100,0%	8,4	4,4
FASE DE DESARROLLO/ Stage of development						
Seed	67	110	13,4%	17,4%	0,2	0,3
Startup	110	137	22,0%	21,6%	1,0	1,7
Expansion	268	316	53,6%	49,9%	2,6	2,1
Replacement	4	19	0,8%	3,0%	7,9	16,6
LBO/MBO/MBI/LBU	50	45	10,0%	7,1%	66,8	34,6
Otras/Others	1	6	0,2%	0,9%	1,3	2,8
Total	500	633	100,0%	100,0%	8,4	4,4
SECTOR / Industry						
Informática/Computer related	77	106	15,4%	16,7%	0,3	0,9
Otros Electrónica/Other Electronic related	13	20	2,6%	3,2%	0,7	3,6
Prod. y Serv. Industriales/Industrial Products & Services	55	74	11,0%	11,7%	3,9	4,4
Productos de Consumo/Consumer related Products	75	59	15,0%	9,3%	12,2	5,2
Agricultura-Ganadería-Pesca/Agriculture	8	15	1,6%	2,4%	0,7	1,1
Energía-Recursos Naturales/Energy	21	43	4,2%	6,8%	4,0	5,6
Química-Plásticos/Chemistry & Materials	20	26	4,0%	4,1%	2,9	0,4
Construcción/Construction	20	23	4,0%	3,6%	4,4	14,7
Medicina-Salud/Medical/ Health related	26	30	5,2%	4,7%	3,9	3,6
Hostelería/Ocio/Leisure	20	26	4,0%	4,1%	5,1	22,1
Comunicaciones/Communications	40	45	8,0%	7,1%	39,1	1,6
Biotecnol.-Ing. Genética/Biotechnology	22	35	4,4%	5,5%	0,4	0,4
Automatización Industrial/Industrial Automation	6	9	1,2%	1,4%	0,4	0,6
Servicios Financieros/Financial Services	5	8	1,0%	1,3%	0,1	0,7
Otros Servicios/Other Services	49	77	9,8%	12,2%	12,9	6,8
Otros/Others	18	10	3,6%	1,6%	9,7	2,0
Transporte/Transportation	7	14	1,4%	2,2%	2,1	5,3
Otros Producción/Other Manufacturing	18	13	3,6%	2,1%	10,3	1,8
Total	500	633	100,0%	100,0%	8,4	4,4
ALTA TECNOLOGÍA/ High Technology						
Si/Yes	195	308	39,0%	48,7%	11,2	1,0
No	305	325	61,0%	51,3%	6,6	7,7
Total	500	633	100,0%	100,0%	8,4	4,4
SINDICACIÓN/ Syndication						
No sindicada/No Syndication	395	528	79,0%	83,4%	4,0	3,6
S. Nacional/Nacional Syndication	87	94	17,4%	14,8%	7,5	8,9
S. Internacional/Transnational Syndication	18	11	3,6%	1,7%	108,9	7,5
Total	500	633	100,0%	100,0%	8,4	4,4

* Para calcular el número de inversiones se agrega todas las operaciones de un mismo gestor en una empresa. De este modo, aunque participara con tres fondos se computa una inversión. También se agregan todas las rondas de la misma empresa en el periodo estudiado

* A deal is understood as the aggregation of all the investments that the same fund manager transacts with a company. This means that if it invests through three funds in the same company, this counts as one deal.

INVERSIONES/INVESTMENTS (cont)

C. AUTÓNOMA/REGION	Nº Inversiones/Deals		%		Media/Average (€M)	
	2005	2006	2005	2006	2005	2006
Madrid	94	139	20,0%	23,5%	28,8	8,2
Cataluña/Catalonia	100	131	21,3%	22,1%	6,9	4,2
Andalucía	47	85	10,0%	14,4%	0,7	0,4
País Vasco	34	34	7,2%	5,7%	1,5	1,5
Galicia	29	44	6,2%	7,4%	2,4	1,0
Castilla-León	14	14	3,0%	2,4%	0,7	5,6
Castilla-La Mancha	10	7	2,1%	1,2%	2,5	1,2
Aragón	32	34	6,8%	5,7%	1,4	1,8
Extremadura	33	31	7,0%	5,2%	0,6	1,1
Canarias	4	3	0,9%	0,5%	2,3	0,2
Navarra	15	17	3,2%	2,9%	0,9	1,2
Asturias	20	15	4,3%	2,5%	0,9	1,3
Comunidad Valenciana	20	18	4,3%	3,0%	8,7	10,6
Baleares	3	5	0,6%	0,8%	9,6	56,1
Murcia	5	5	1,1%	0,8%	29,1	0,4
Cantabria	5	8	1,1%	1,4%	2,5	0,9
La Rioja	4	2	0,9%	0,3%	0,4	7,5
Ceuta/ Melilla	0	0	0,0%	0,0%	n.a.	n.a.
Total	469	592	100,0%	100,0%	8,6	4,3
TAMAÑO EMPRESA/Company size						
0 a 9 trabajadores/employees	199	292	39,8%	46,1%	1,4	1,1
10 a 19 trabajadores/employees	55	82	11,0%	13,0%	0,7	0,8
20 a 99 trabajadores/employees	131	140	26,2%	22,1%	1,7	2,3
100 a 199 trabajadores/employees	31	32	6,2%	5,1%	3,8	10,3
200 a 499 trabajadores/employees	46	51	9,2%	8,1%	21,4	8,4
500 a 999 trabajadores/employees	9	17	1,8%	2,7%	18,6	24,3
1.000 a 4.999 trabajadores/employees	23	14	4,6%	2,2%	75,5	41,1
Más de 5.000 trabajadores/employees	6	5	1,2%	0,8%	138,3	166,1
Total	500	633	100,0%	100,0%	8,4	4,4
500 ó más trabajadores/500 or more employees	38	36	7,6%	5,7%	67,0	37,6
TAMAÑO INVERSIÓN/ Size of investment						
0 - 0,25 millones de euros/0 - 0.25 million	200	246	40,0%	38,9%	0,1	0,1
0,25 - 0,5 millones de euros/0.25 - 0.5 million	68	115	13,6%	18,2%	0,4	0,3
0,5 - 1 millones de euros/0.5 - 1 million	58	62	11,6%	9,8%	0,7	0,7
1 - 2,5 millones de euros/1 - 2.5 million	75	83	15,0%	13,1%	1,6	1,5
2,5 - 5 millones de euros/2.5 - 5 million	20	39	4,0%	6,2%	3,1	3,4
5 - 10 millones de euros/5 - 10 million	25	29	5,0%	4,6%	6,8	6,9
10- 25 millones de euros/10- 25 million	30	33	6,0%	5,2%	17,1	15,3
25 - 100 millones de euros/25 - 100 million	11	20	2,2%	3,2%	37,8	46,5
Más de 100 millones de euros/More than 100 million	13	6	2,6%	0,9%	216,9	136,1
Total	500	633	100,0%	100,0%	8,4	4,4
Más de 10 millones de euros/>10 million	54	59	10,8%	9,3%	69,4	38,1

DESINVERSIONES / DIVESTMENTS

	Volumen (€ M)/Amount €M		Porcentaje/Per cent%	
DESGLOSES/ Concepts	2005	2006	2005	2006
Desinversiones totales/Final divestments	1394,2	1154,8	91,4%	85,8%
Desinversiones parciales/Partial divestments	131,8	190,4	8,6%	14,2%
Total	1.526,0	1.345,2	100,0%	100,0%

FASE DE DESARROLLO/ Stage of development

Seed	15,0	2,1	1,0%	0,2%
Startup	73,6	145,8	4,8%	10,8%
Expansion	865,1	776,2	56,7%	57,7%
Replacement	193,1	120,6	12,7%	9,0%
LBO/MBO/MBI/LBU	375,7	278,1	24,6%	20,7%
Otras/Others	3,5	22,5	0,2%	1,7%
Total	1.526,0	1.345,2	100,0%	100,0%

MECANISMO/ Exit way (conjunto desinv./ all divestments)

Recompra accionistas/Owners/managers buy-back	311,7	350,5	20,4%	26,1%
Venta a otra ECR/Sale to PE & VCs	402,8	202,4	26,4%	15,0%
Venta a terceros/Trade sale	555,1	515,5	36,4%	38,3%
Venta en Bolsa/Stock Market	8,1	53,8	0,5%	4,0%
<i>Salida a Bolsa/IPO</i>	6,0	51,1	0,4%	3,8%
Venta post salida/Post IPO sale of trade shares	2,1	2,8	0,1%	0,2%
Reconocimiento minusvalías/Write-offs	78,5	21,7	5,1%	1,6%
Reembolso de préstamos/Repayment of loans	70,6	28,3	4,6%	2,1%
Otras /Others	99,1	173,0	6,5%	12,9%
Total	1.526,0	1.345,2	100,0%	100,0%

SECTOR/ INDUSTRY (d. totales/final divestments)

Informática/Computer related	48,6	174,5	3,5%	15,1%
Otros Electrónica/Other Electronic related	3,5	3,9	0,3%	0,3%
Prod. y Serv. Industriales/Industrial Products & Services	104,1	106,5	7,5%	9,2%
Productos de Consumo/Consumer related Products	298,3	131,3	21,4%	11,4%
Agricultura-Ganadería-Pesca/Agriculture	3,0	0,6	0,2%	0,0%
Energía-Recursos Naturales/Energy	91,6	165,2	6,6%	14,3%
Química-Plásticos/Chemistry & Materials	31,7	98,5	2,3%	8,5%
Construcción/Construction	12,9	1,7	0,9%	0,1%
Medicina-Salud/Medical/ Health related	166,0	81,2	11,9%	7,0%
Hostelería/Ocio/Leisure	48,3	107,8	3,5%	9,3%
Comunicaciones/Communications	288,2	63,7	20,7%	5,5%
Biotecnol.-Ing. Genética/Biotechnology	6,2	0,8	0,4%	0,1%
Automatización Industrial/Industrial Automation	0,3	0,4	0,0%	0,0%
Servicios Financieros/Financial Services	0,0	5,1	0,0%	0,4%
Otros Servicios/Other Services	98,5	182,0	7,1%	15,8%
Otros/Others	43,6	22,7	3,1%	2,0%
Transporte/Transportation	40,9	0,0	2,9%	0,0%
Otros Producción/Other Manufacturing	108,4	9,0	7,8%	0,8%
Total	1.394,2	1.154,8	100,0%	100,0%

DESINVERSIONES / DIVESTMENTS (cont)

	Nº. Desinversiones/Divestments		Porcentaje/Per cent%	
DESGLOSES/ Concepts	2005	2006	2005	2006
Desinversiones totales/Final divestments	205	188	57,3%	60,3%
Desinversiones parciales/Partial divestments	153	124	42,7%	39,7%
Total	358	312	100,0%	100,0%

FASE DE DESARROLLO/ Stage of development

Seed	21	23	5,9%	7,4%
Startup	124	105	34,6%	33,7%
Expansion	168	146	46,9%	46,8%
Replacement	10	7	2,8%	2,2%
LBO/MBO/MBI/LBU	28	22	7,8%	7,1%
Otras/Others	7	9	2,0%	2,9%
Total	358	312	100,0%	100,0%

MECANISMO/ Exit way (todas/ all divestments)

Recompra accionistas/Owners/managers buy-back	92	101	25,7%	32,4%
Venta a otra ECR/Sale to PE & VCs	21	20	5,9%	6,4%
Venta a terceros/Trade sale	41	39	11,5%	12,5%
Venta en Bolsa/Stock Market	3	6	0,8%	1,9%
<i>Salida a Bolsa/IPO</i>	2	4	0,6%	1,3%
Venta post salida/Post IPO sale of trade shares	1	2	0,3%	0,6%
Reconocimiento minusvalías/Write-offs	39	19	10,9%	6,1%
Reembolso de préstamos/Repayment of loans	114	97	31,8%	31,1%
Otras /Others	48	30	13,4%	9,6%
Total	358	312	100,0%	100,0%

SECTOR/Sectorial distribution (Sólo definitivas/final divestments)

Informática/Computer related	26	26	12,7%	13,8%
Otros Electrónica/Other Electronic related	4	4	2,0%	2,1%
Prod. y Serv. Industriales/Industrial Products & Services	30	32	14,6%	17,0%
Productos de Consumo/Consumer related Products	35	23	17,1%	12,2%
Agricultura-Ganadería-Pesca/Agriculture	6	4	2,9%	2,1%
Energía-Recursos Naturales/Energy	9	6	4,4%	3,2%
Química-Plásticos/Chemistry & Materials	7	7	3,4%	3,7%
Construcción/Construction	10	4	4,9%	2,1%
Medicina-Salud/Medical/ Health related	10	13	4,9%	6,9%
Hostelería/Ocio/Leisure	9	17	4,4%	9,0%
Comunicaciones/Communications	14	11	6,8%	5,9%
Biotecnol.-Ing. Genética/Biotechnology	3	1	1,5%	0,5%
Automatización Industrial/Industrial Automation	1	1	0,5%	0,5%
Servicios Financieros/Financial Services	1	6	0,5%	3,2%
Otros Servicios/Other Services	21	26	10,2%	13,8%
Otros/Others	8	4	3,9%	2,1%
Transporte/Transportation	5	0	2,4%	0,0%
Otros Producción/Other Manufacturing	6	3	2,9%	1,6%
Total	205	188	100,0%	100,0%

DESINVERSIONES / DIVESTMENTS (cont)

	Media/Average (€M)		Nº años/ Nº years	
	2005	2006	2005	2006
DESGLOSES/ Concepts				
Desinversiones totales/Final divestments	6,8	6,1	5,8	5,7
Desinversiones parciales/Partial divestments	0,9	1,5	5,0	4,9
Total	4,3	4,3	5,5	5,4
FASE DE DESARROLLO/ Stage of development				
Seed	0,7	0,1	4,1	6,4
Startup	0,6	1,4	5,4	5,4
Expansion	5,1	5,3	5,7	5,2
Replacement	19,3	17,2	5,1	3,7
LBO/MBO/MBI/LBU	13,4	12,6	5,0	5,3
Otras/Others	0,5	2,5	8,4	7,9
Total	4,3	4,3	5,5	5,4
MECANISMO/ Exit way (conjunto desinv./ whole divestm..)				
Recompra accionistas/Owners/managers buy-back	3,4	3,5	6,3	6,1
Venta a otra ECR/Sale to PE & VCs	19,2	10,1	3,9	5,8
Venta a terceros/Trade sale	13,5	13,2	4,7	4,8
Venta en Bolsa/Stock Market	2,7	9,0	3,7	2,5
Salida a Bolsa/IPO	3,0	12,8	4,0	2,0
Venta post salida/Post IPO sale of trade shares	2,1	1,4	3,0	3,5
Reconocimiento minusvalías/Write-offs	2,0	1,1	5,1	5,6
Reembolso de préstamos/Repayment of loans	0,6	0,3	5,3	5,0
Otras /Others	4,3	6,1	5,0	5,5
Total	4,3	4,3	5,5	5,4
Sectores/ Industries (d. totales/final divestments)				
Informática/Computer related	1,9	6,7	4,4	5,0
Otros Electrónica/Other Electronic related	0,9	1,0	10,3	5,3
Prod. y Servicios Industriales/Industrial Products & Services	3,5	3,3	6,5	6,3
Productos de Consumo/Consumer related Products	8,5	5,7	5,7	5,9
Agricultura-Ganadería-Pesca/Agriculture	0,5	0,1	9,3	12,0
Energía-Recursos Naturales/Energy	10,2	27,5	6,3	4,8
Química-Plásticos/Chemistry & Materials	4,5	14,1	7,0	5,9
Construcción/Construction	1,3	0,4	7,6	13,0
Medicina-Salud/Medical/ Health related	16,6	6,2	3,9	4,6
Hostelería/Ocio/Leisure	5,4	6,3	4,6	4,6
Comunicaciones/Communications	20,6	5,8	4,9	5,4
Biotecnol.-Ing. Genética/Biotechnology	2,1	0,8	3,0	6,0
Automatización Industrial/Industrial Automation	0,3	0,4	5,0	6,0
Servicios Financieros/Financial Services	0,0	0,9	19,0	8,0
Otros Servicios/Other Services	4,7	7,0	6,9	4,8
Otros/Others	5,5	5,7	4,4	5,8
Transporte/Transportation	8,2	n.a.	4,2	n.a.
Otros Producción/Other Manufacturing	18,1	3,0	4,3	5,0
Total	4,3	4,3	5,5	5,4

CARTERA / PORTFOLIO

	Volumen (€ M)/Amount €M		Porcentaje/Per cent%	
	2005	2006	2005	2006
IMPORTE TOTAL/ Total amount	9.337,8	10.807,4		
SECTOR / Industry				
Informática/Computer related	411,1	310,2	4,4%	2,9%
Otros Electrónica/Other Electronic related	42,1	115,8	0,5%	1,1%
Prod. y Serv. Industriales/Industrial Products & Services	806,9	988,0	8,6%	9,1%
Productos de Consumo/Consumer related Products	1.796,3	1.947,0	19,2%	18,0%
Agricultura-Ganadería-Pesca/Agriculture	66,9	85,0	0,7%	0,8%
Energía-Recursos Naturales/Energy	346,1	420,3	3,7%	3,9%
Química-Plásticos/Chemistry & Materials	245,2	179,3	2,6%	1,7%
Construcción/Construction	281,7	617,6	3,0%	5,7%
Medicina-Salud/Medical/ Health related	395,2	414,5	4,2%	3,8%
Hostelería/Ocio/Leisure	660,1	1.186,0	7,1%	11,0%
Comunicaciones/Communications	1.887,4	1.823,1	20,2%	16,9%
Biotecnol.-Ing. Genética/Biotechnology	27,3	41,3	0,3%	0,4%
Automatización Industrial/Industrial Automation	13,7	16,8	0,1%	0,2%
Servicios Financieros/Financial Services	10,3	11,1	0,1%	0,1%
Otros Servicios/Other Services	1.567,3	1.870,2	16,8%	17,3%
Otros/Others	326,9	264,5	3,5%	2,4%
Transporte/Transportation	111,6	173,6	1,2%	1,6%
Otros Producción/Other Manufacturing	341,6	343,2	3,7%	3,2%
Total	9.337,8	10.807,4	100,0%	100,0%
C. AUTÓNOMA/REGION				
Madrid	4.707,4	5.312,7	53,5%	53,2%
Cataluña/Catalonia	1.747,0	1.946,0	19,9%	19,5%
Andalucía	209,4	210,1	2,4%	2,1%
País Vasco	339,2	282,5	3,9%	2,8%
Galicia	194,4	228,3	2,2%	2,3%
Castilla-León	191,7	156,8	2,2%	1,6%
Castilla-La Mancha	105,3	108,7	1,2%	1,1%
Aragón	97,0	122,2	1,1%	1,2%
Extremadura	91,1	119,8	1,0%	1,2%
Canarias	33,5	32,3	0,4%	0,3%
Navarra	49,3	68,9	0,6%	0,7%
Asturias	108,1	94,9	1,2%	1,0%
Comunidad Valenciana	437,1	555,5	5,0%	5,6%
Baleares	39,3	319,7	0,4%	3,2%
Murcia	232,0	232,1	2,6%	2,3%
Cantabria	83,7	90,9	1,0%	0,9%
La Rioja	127,8	106,7	1,5%	1,1%
Ceuta/ Melilla	2,6	2,6	0,0%	0,0%
Total	8.796,0	9.990,6	100,0%	100,0%

CARTERA / PORTFOLIO

	NºEmpresas/ NºCompanies		Porcentaje/Per cent%	
	2005	2006	2004	2006
IMPORTE TOTAL/ Total amount	1.638	1.895		
SECTOR / Sectorial distribution	2004	2006	2004	2006
Informática/Computer related	213	260	13,0%	13,7%
Otros Electrónica/Other Electronic related	35	45	2,1%	2,4%
Prod. y Serv. Industriales/Industrial Products & Services	278	297	17,0%	15,7%
Productos de Consumo/Consumer related Products	234	249	14,3%	13,1%
Agricultura-Ganadería-Pesca/Agriculture	35	44	2,1%	2,3%
Energía-Recursos Naturales/Energy	63	97	3,8%	5,1%
Química-Plásticos/Chemistry & Materials	83	96	5,1%	5,1%
Construcción/Construction	64	78	3,9%	4,1%
Medicina-Salud/Medical/ Health related	65	70	4,0%	3,7%
Hostelería/Ocio/Leisure	87	92	5,3%	4,9%
Comunicaciones/Communications	103	124	6,3%	6,5%
Biocitol.-Ing. Genética/Biotechnology	44	68	2,7%	3,6%
Automatización Industrial/Industrial Automation	17	22	1,0%	1,2%
Servicios Financieros/Financial Services	22	23	1,3%	1,2%
Otros Servicios/Other Services	169	202	10,3%	10,7%
Otros/Others	61	56	3,7%	3,0%
Transporte/Transportation	20	28	1,2%	1,5%
Otros Producción/Other Manufacturing	45	44	2,7%	2,3%
Total	1.638	1.895	100,0%	100,0%

CARTERA / PORTFOLIO (cont)

	NºEmpresas/ NºCompanies		Porcentaje/Per cent%	
	2005	2006	2005	2006
C. AUTÓNOMA/REGION				
Madrid	294	336	19,1%	19,0%
Cataluña/Catalonia	252	310	16,4%	17,5%
Andalucía	119	178	7,7%	10,1%
País Vasco	153	170	10,0%	9,6%
Galicia	145	161	9,4%	9,1%
Castilla-León	78	74	5,1%	4,2%
Castilla-La Mancha	32	36	2,1%	2,0%
Aragón	63	76	4,1%	4,3%
Extremadura	111	123	7,2%	7,0%
Canarias	28	25	1,8%	1,4%
Navarra	51	58	3,3%	3,3%
Asturias	97	89	6,3%	5,0%
Comunidad Valenciana	49	57	3,2%	3,2%
Baleares	5	8	0,3%	0,5%
Murcia	18	20	1,2%	1,1%
Cantabria	22	28	1,4%	1,6%
La Rioja	17	17	1,1%	1,0%
Ceuta/ Melilla	2	2	0,1%	0,1%
Total	1.536	1.768	100,0%	100,0%

VENTURE CAPITAL*

INVERSIONES/INVESTMENTS				
	Volumen (€ M)/Amount €M		Porcentaje/Per cent%	
DESGLOSES/ Concepts	2005	2006	2005	2006
Nuevas inversiones/Initial investments	120,7	259,6	61,3%	74,6%
Ampliaciones de inv. anteriores/Follow-on investments	76,2	88,5	38,7%	25,4%
Total	197,0	348,2	100,0%	100,0%
FASE DE DESARROLLO/ Stage of development				
Seed	10,3	32,0	5,2%	9,2%
Startup	110,4	227,7	56,1%	65,4%
Other early stages	76,2	88,5	38,7%	25,4%
Total	197,0	348,2	100,0%	100,0%
SECTOR / Industry				
Informática/Computer related	13,1	24,8	6,7%	7,1%
Otros Electrónica/Other Electronic related	7,0	5,5	3,6%	1,6%
Prod. y Serv. Industriales/Industrial Products & Services	18,2	17,0	9,2%	4,9%
Productos de Consumo/Consumer-related Products	16,0	8,6	8,1%	2,5%
Agricultura-Ganadería-Pesca/Agriculture	0,4	3,7	0,2%	1,1%
Energía-Recursos Naturales/Energy	43,4	47,9	22,1%	13,8%
Química-Plásticos/Chemistry & Materials	4,8	9,1	2,5%	2,6%
Construcción/Construction	26,5	49,7	13,4%	14,3%
Medicina-Salud/Medical/ Health related	7,7	24,5	3,9%	7,0%
Hostelería/Ocio/Leisure	12,2	20,3	6,2%	5,8%
Comunicaciones/Communications	5,9	46,0	3,0%	13,2%
Biotechol.-Ing. Genética/Biotechnology	8,8	11,1	4,5%	3,2%
Automatización Industrial/Industrial Automation	1,3	4,2	0,6%	1,2%
Servicios Financieros/Financial Services	0,7	0,7	0,3%	0,2%
Otros Servicios/Other Services	23,6	15,7	12,0%	4,5%
Otros/Others	4,9	8,4	2,5%	2,4%
Transporte/Transportation	0,3	48,8	0,2%	14,0%
Otros Producción/Other Manufacturing	2,1	2,0	1,1%	0,6%
Total	197,0	348,2	100,0%	100,0%
ALTA TECNOLOGÍA/ High Technology				
Si/Yes	51,6	111,7	26,2%	32,1%
No	145,4	236,4	73,8%	67,9%
Total	197,0	348,2	100,0%	100,0%
SINDICACIÓN/ Syndication				
No sindicada/No Syndication	156,7	323,7	79,6%	93,0%
S. Nacional/Nacional Syndication	29,5	20,0	15,0%	5,7%
S. Internacional/Transnational Syndication	10,7	4,5	5,4%	1,3%
Total	197,0	348,2	100,0%	100,0%

* La inversión en Venture Capital incluye además de la inversión en capital-semilla y arranque, otros estados iniciales

VENTURE CAPITAL

INVERSIONES/INVESTMENTS (cont)				
	Volumen (€ M)/Amount €M		Porcentaje/Per cent%	
C. AUTÓNOMA/REGION	2005	2006	2005	2006
Madrid	34,6	99,6	21,2%	30,4%
Cataluña/Catalonia	16,7	86,0	10,2%	26,3%
Andalucía	12,4	17,2	7,6%	5,3%
País Vasco	13,2	6,2	8,1%	1,9%
Galicia	5,0	10,0	3,1%	3,1%
Castilla-León	3,1	10,3	1,9%	3,2%
Castilla-La Mancha	14,0	8,3	8,6%	2,5%
Aragón	19,2	11,0	11,7%	3,4%
Extremadura	8,1	29,7	5,0%	9,1%
Canarias	0,0	0,5	0,0%	0,2%
Navarra	10,4	14,6	6,4%	4,5%
Asturias	14,5	18,4	8,9%	5,6%
Comunidad Valenciana	11,3	10,4	6,9%	3,2%
Baleares	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Murcia	0,1	0,5	0,1%	0,1%
Cantabria	0,5	4,6	0,3%	1,4%
La Rioja	0,1	0,0	0,1%	0,0%
Ceuta/ Melilla	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Total	163,2	327,4	100,0%	100,0%
TAMAÑO EMPRESA/Company size				
0 a 9 trabajadores/employees	99,8	137,5	50,7%	39,5%
10 a 19 trabajadores/employees	24,6	48,1	12,5%	13,8%
20 a 99 trabajadores/employees	51,8	109,3	26,3%	31,4%
100 a 199 trabajadores/employees	5,0	44,7	2,5%	12,8%
200 a 499 trabajadores/employees	4,7	8,5	2,4%	2,4%
500 a 999 trabajadores/employees	2,0	0,0	1,0%	0,0%
1.000 a 4.999 trabajadores/employees	9,1	0,0	4,6%	0,0%
Más de 5.000 trabajadores/employees	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Total	197,0	348,2	100,0%	100,0%
TAMAÑO INVERSIÓN/ Size of investment				
0 - 0,25 millones de euros/0 - 0.25 million	16,0	21,9	8,1%	6,3%
0,25 - 0,5 millones de euros/0.25 - 0.5 million	11,0	18,1	5,6%	5,2%
0,5 - 1 millones de euros/0.5 - 1 million	17,0	24,6	8,7%	7,1%
1 - 2,5 millones de euros/1 - 2.5 million	49,7	58,1	25,3%	16,7%
2,5 - 5 millones de euros/2.5 - 5 million	21,2	53,2	10,8%	15,3%
5 -10 millones de euros/5 -10 million	51,1	54,3	25,9%	15,6%
10- 25 millones de euros/10- 25 million	31,0	83,3	15,7%	23,9%
25 - 100 millones de euros/25 - 100 million	0,0	34,6	0,0%	9,9%
Más de 100 millones de euros/More than 100 million	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Total	197,0	348,2	100,0%	100,0%
Más de 2,5 millones de euros/More than 2.5 million	31,0	117,9	15,7%	33,9%

VENTURE CAPITAL

INVERSIONES/INVESTMENTS						
	Nº Inversiones*/Deals		%		Media/Average (€M)	
DESGLOSES/ Concepts	2005	2006	2005	2006	2005	2006
Nuevas inversiones/Initial investments	161	230	66,8%	65,2%	0,7	1,1
Ampliaciones de inv. anteriores/Follow-on investments	80	123	33,2%	34,8%	1,0	0,7
Total	241	353	100,0%	100,0%	0,8	1,0
FASE DE DESARROLLO/ Stage of development						
Seed	65	108	27,0%	30,6%	0,2	0,3
Startup	96	122	39,8%	34,6%	1,2	1,9
Other early stages	80	123	33,2%	34,8%	1,0	0,7
Total	241	353	100,0%	100,0%	0,8	1,0
SECTOR / Industry						
Informática/Computer related	49	73	20,3%	20,7%	0,3	0,3
Otros Electrónica/Other Electronic related	8	12	3,3%	3,4%	0,9	0,5
Prod. y Serv. Industriales/Industrial Products & Services	20	33	8,3%	9,3%	0,9	0,5
Productos de Consumo/Consumer related Products	17	16	7,1%	4,5%	0,9	0,5
Agricultura-Ganadería-Pesca/Agriculture	4	7	1,7%	2,0%	0,1	0,5
Energía-Recursos Naturales/Energy	15	30	6,2%	8,5%	2,9	1,6
Química-Plásticos/Chemistry & Materials	10	21	4,1%	5,9%	0,5	0,4
Construcción/Construction	15	12	6,2%	3,4%	1,8	4,1
Medicina-Salud/Medical/ Health related	13	23	5,4%	6,5%	0,6	1,1
Hostelería/Ocio/Leisure	8	11	3,3%	3,1%	1,5	1,8
Comunicaciones/Communications	17	23	7,1%	6,5%	0,3	2,0
Biotechol.-Ing. Genética/Biotechnology	18	27	7,5%	7,6%	0,5	0,4
Automatización Industrial/Industrial Automation	5	7	2,1%	2,0%	0,3	0,6
Servicios Financieros/Financial Services	4	5	1,7%	1,4%	0,2	0,1
Otros Servicios/Other Services	20	34	8,3%	9,6%	1,2	0,5
Otros/Others	8	7	3,3%	2,0%	0,6	1,2
Transporte/Transportation	2	8	0,8%	2,3%	0,2	6,1
Otros Producción/Other Manufacturing	8	4	3,3%	1,1%	0,3	0,5
Total	241	353	100,0%	100,0%	0,8	1,0
ALTA TECNOLOGÍA/ High Technology						
Si/Yes	131	226	54,4%	64,0%	0,4	0,5
No	110	127	45,6%	36,0%	1,3	1,9
Total	241	353	100,0%	100,0%	0,8	1,0
SINDICACIÓN/ Syndication						
No sindicada/No Syndication	203	331	84,2%	93,8%	0,8	1,0
S. Nacional/Nacional Syndication	32	18	13,3%	5,1%	0,9	1,1
S. Internacional/Transnational Syndication	6	4	2,5%	1,1%	1,8	1,1
Total	241	353	100,0%	100,0%	0,8	1,0

VENTURE CAPITAL

INVERSIONES/INVESTMENTS (cont)						
	Nº Inversiones/Deals		%		Media/Average (€M)	
C. AUTÓNOMA/REGION	2005	2006	2005	2006	2005	2006
Madrid	37	62	16,2%	18,3%	0,9	1,6
Cataluña/Catalonia	42	67	18,4%	19,8%	0,4	1,3
Andalucía	35	71	15,4%	21,0%	0,4	0,2
País Vasco	21	23	9,2%	6,8%	0,6	0,3
Galicia	9	25	3,9%	7,4%	0,6	0,4
Castilla-León	8	5	3,5%	1,5%	0,4	2,1
Castilla-La Mancha	8	6	3,5%	1,8%	1,8	1,4
Aragón	17	18	7,5%	5,3%	1,1	0,6
Extremadura	18	19	7,9%	5,6%	0,5	1,6
Canarias	0	3	0,0%	0,9%	n.a.	0,2
Navarra	11	10	4,8%	3,0%	0,9	1,5
Asturias	10	9	4,4%	2,7%	1,5	2,0
Comunidad Valenciana	8	11	3,5%	3,3%	1,4	0,9
Baleares	0	0	0,0%	0,0%	n.a.	n.a.
Murcia	1	4	0,4%	1,2%	0,1	0,1
Cantabria	2	5	0,9%	1,5%	0,2	0,9
La Rioja	1	0	0,4%	0,0%	0,1	n.a.
Ceuta/ Melilla	0	0	0,0%	0,0%	n.a.	n.a.
Total	228	338	100,0%	100,0%	0,7	1,0
TAMAÑO EMPRESA/Company size						
0 a 9 trabajadores/employees	156	234	64,7%	66,3%	0,6	0,6
10 a 19 trabajadores/employees	33	52	13,7%	14,7%	0,7	0,9
20 a 99 trabajadores/employees	42	52	17,4%	14,7%	1,2	2,1
100 a 199 trabajadores/employees	4	7	1,7%	2,0%	1,2	6,4
200 a 499 trabajadores/employees	4	8	1,7%	2,3%	1,2	1,1
500 a 999 trabajadores/employees	1	0	0,4%	0,0%	2,0	n.a.
1.000 a 4.999 trabajadores/employees	1	0	0,4%	0,0%	9,1	n.a.
Más de 5.000 trabajadores/employees	0	0	0,0%	0,0%	n.a.	n.a.
Total	241	353	100,0%	100,0%	0,8	1,0
TAMAÑO INVERSIÓN/ Size of investment						
0 - 0,25 millones de euros/0 - 0.25 million	137	191	56,8%	54,1%	0,1	0,1
0,25 - 0,5 millones de euros/0.25 - 0.5 million	32	54	13,3%	15,3%	0,3	0,3
0,5 - 1 millones de euros/0.5 - 1 million	24	37	10,0%	10,5%	0,7	0,7
1 - 2,5 millones de euros/1 - 2.5 million	32	38	13,3%	10,8%	1,6	1,5
2,5 - 5 millones de euros/2.5 - 5 million	7	17	2,9%	4,8%	3,0	3,1
5 -10 millones de euros/5 -10 million	7	9	2,9%	2,5%	7,3	6,0
10- 25 millones de euros/10- 25 million	2	6	0,8%	1,7%	15,5	13,9
25 - 100 millones de euros/25 - 100 million	0	1	0,0%	0,3%	n.a.	34,6
Más de 100 millones de euros/More than 100 million	0	0	0,0%	0,0%	n.a.	n.a.
Total	241	353	100,0%	100,0%	0,8	1,0
Más de 2,5 millones de euros/More than 2.5 million	2	7	0,8%	2,0%	15,5	16,8

(Esta sección ha sido preparada con la colaboración especial de Ernst & Young Abogados).

(This section has been prepared with the special collaboration of Ernst & Young Abogados).

Las entidades españolas de capital riesgo se rigen actualmente por la Ley 25/2005, de 24 de noviembre, que recoge el marco regulatorio aplicable tanto a las Entidades de Capital Riesgo ("ECR"), bien adopten la forma jurídica de Sociedades de Capital Riesgo ("SCR") o de Fondos de Capital Riesgo ("FCR"), y a sus Sociedades Gestoras, que ejercerán funciones de gestión, representación y administración necesariamente en el caso de los FCR y por delegación en el caso de las SCR.

Spanish venture capital entities are governed actually by Law 25/2005, of 24 November 2005, which states for the regulatory framework applicable to the Venture Capital Entities (VCE), whether incorporated as a Venture Capital Corporation (VCC) or as a Venture Capital Fund (VCF), as well as to their Management Companies, which carry out managing, representation and administration functions with regards to VCE in a compulsory way for VCF and by way of delegation for VCC.

Esta regulación dota a estas entidades de un marco jurídico más flexible y moderno para impulsar su desarrollo, en consideración al relevante papel que juegan las mismas en la financiación y desarrollo de proyectos empresariales innovadores (ver Informe ASCRI "Impacto económico y social del Capital Riesgo en España. 2007").

This regulation give these firms a more flexible and modern legal framework on which to boost its development in consideration of the relevant role they play in granting financial assistance and development in innovative business projects (see ASCRI Survey "Economic and Social Impact of venture Capital & private Equity in Spain. 2007")

Con respecto a esta nueva normativa, la Asociación Europea de Capital Riesgo (EVCA) ha publicado en diciembre 2006 un "Informe sobre los Entornos fiscales y jurídicos en Europa" que compara los marcos fiscales y tributarios de los 25 países miembros de la Unión Europea, y señala al marco español como el quinto más favorable para un buen desarrollo de este sector, lo que repercutirá sin duda en un mayor impacto económico y social (creando y desarrollando empresas y empleo).

With respect to this new regulation, in December 2006 the European Private Equity & Venture Capital Association (EVCA) published its report "Benchmarking European Tax and Legal Environments" which compares the fiscal and tax frameworks of the 25 European Union member countries, and highlights the Spanish framework as the fifth most favorable one for sound development of this sector, which will undoubtedly yield a greater economic and social impact (by creating and development enterprises and employment).

En el anterior Informe ASCRI (año 2006) se detallaron las reformas más significativas introducidas en esta nueva regulación, que fueron:

In the last ASCRI Survey (year 2006) we detailed the most significant amendments introduced in this new legislation who were:

- (1) Agilización de la carga administrativa de las ECR.
- (2) Flexibilización de las reglas de inversión.
- (3) Introducción de nuevas figuras de capital riesgo:

- (1) Improved efficiency in the administrative regime of VCE:
- (2) Investment Rules Flexibility
- (3) Introduction of New Venture Capital Entities

Puede acceder a más información acerca de la Ley 25/2005 en el Informe ASCRI del año 2006, y en la web de ASCRI (www.ascrri.org)

For further information on Law 25/2005, please refer to ASCRI's 2006 Survey, or consult the ASCRI website (www.ascrri.org).

En el primer año de funcionamiento de esta nueva Ley de Capital Riesgo, la CNMV ha inscrito en su Registro Especial de Entidades de Capital Riesgo, 38 Nuevas SCR, 28 nuevos Fondos, y 13 nuevas Sociedades Gestoras de Entidades de Capital Riesgo, lo que demuestra el éxito que está teniendo este nuevo marco regulatorio.

In the first year in which this new Venture Capital Act has been in force, the Spanish Securities Market Commission (Comisión Nacional del Mercado de Valores; CNMV) has entered in its Special Venture Capital Entities Registry, 38 New VCC's, 28 new Funds, and 13 new Venture Capital Entity Management Companies, thus demonstrating the success this new regulatory frame is experiencing.

Otros aspectos a destacar: A lo largo de estos últimos meses, ASCRI ha trabajado en dos temas importantes para el sector:

El Reglamento Interno de Conducta (RIC) que toda entidad de Capital Riesgo debe presentar a la CNMV. Con la ayuda del despacho Uría & Menéndez se presentaron a la CNMV “Modelos de RIC” para su estudio y aprobación.

Otro tema en el que se centró la atención y esfuerzo de la Asociación fue el de los nuevos Reglamentos para Compañías de Seguros y para Fondos de Pensiones. En este tema contamos con la ayuda del despacho Clifford Chance, y culminó con la publicación el 19 de febrero 2007 en el BOE del nuevo Reglamento de Compañías de Seguros (Real Decreto 239/2007, de 16 de febrero). De acuerdo con la nueva regulación, las acciones y participaciones de entidades de capital riesgo constituyen activos aptos para la inversión de las provisiones técnicas por parte de las entidades aseguradoras.

Other aspects worthy of highlighting: Throughout these past months, ASCRI has worked on two important matters for the sector:

Internal Rules of Conduct (IRC) which every Venture Capital entity must present to the CNMV. With assistance from the law firm Uría & Menéndez, “Model IRC’s” were filed with the CNMV for study and approval.

Another matter around which the Association centered its attention and efforts were the new Regulations for Insurance Companies and Pension Funds. In this matter, we were assisted by the law firm Clifford Chance, culminating in the publication on February 19, 2007 in the Official State Gazette of the new Insurance Company Regulations (Royal Decree 239/2007, of February 16). In accordance with the new regulation, shares and quotas of venture capital entities constitute assets suitable for investment by insurance companies of their technical provisions.

Entidades de Capital Riesgo que han participado en este estudio / Companies included in this report

Inversores considerados

En este epígrafe se identifican los diferentes tipos de inversores que han sido incluidos en el estudio. La adscripción a las diferentes categorías se ha realizado con base en los criterios expuestos en el segundo epígrafe de este apartado y no en las definiciones recogidas en la Ley 25/2005, 24 de noviembre. En algunos casos hubiera sido posible su clasificación en más de una categoría.

SOCIEDADES DE CAPITAL RIESGO

- 1) Activos en Renta, S.A., S.G.I.I.C.
- 2) Aurica XXI, S.C.R. S.A.
- 3) Aleph 2004 S.C.R., S.A.
- 4) Aleuria Aurantia SCR, Rég simplificado
- 5) BanSabadell Inversió Desenvolupament, S.A.
- 6) Caja de Ahorros de la Inmaculada Desarrollo Empresarial, S.C.R., S.A.
- 7) Capital Riesgo de la Comunidad Autónoma de Madrid S.C.R., S.A.
- 8) Capital Stock, S.C.R., S.A.
- 9) Catalana d'Iniciatives C.R., S.A.
- 10) Corporación Empresarial de Extremadura, S.A.
- 11) Corporación Sant Bernat, S.A. (CORSABE)
- 12) Empresa Nacional de Innovación, S.A. (ENISA)
- 13) Fides Capital, S.C.R., S.A.
- 14) Gala Capital Partners
- 15) Grupo Intercom de Capital, S.C.R., S.A.
- 16) Iberfomento, S.A.
- 17) Iniciativas Económicas de Almería, S.C.R., S.A.
- 18) iNOVA Capital, S.C.R., S.A.
- 19) Innova 31, S.C.R., S.A.
- 20) Invercaria SCR, S.A.
- 21) Inveralia, S.L.
- 22) Inverjaén Sociedad de Capital Riesgo, S.A.
- 23) Inverpyme, S.A.
- 24) Inversiones e Iniciativas Málaga, S.C.R., S.A.
- 25) Inversiones ProGranada, S.A.
- 26) INVERTEC (Societat Catalana d'Inversió en Empreses de Base Tecnològica, S.A.)
- 27) Inversiones Valencia Capital Riesgo S.C.R., S.A.
- 28) Lealtad Desarrollo, S.C.R., S.A.
- 29) Liqko Lauquen SCR, Régimen Simplificado
- 30) M-Capital, S.A.
- 31) Madrigal Participaciones
- 32) Murcia Emprende Sociedad de Capital Riesgo, S.A.
- 33) Najeti Capital, S.C.R., S.A.
- 34) Nauta Tech I, SCR, S.A.
- 35) Navarra Iniciativas Empresariales, S.A. (Genera)
- 36) Ona Capital Privat SCR, Régimen Simplificado
- 37) Popular de Participaciones Financieras S.C.R., S.A.
- 38) Primmera Inversiones en Desarrollo S.A.
- 39) Reus Capital de Negocis, S.C.R., S.A.
- 40) Saarema Capital SCR, SA
- 41) Sadim Inversiones
- 42) SEPI Desarrollo Empresarial, S.A. (SEPIDES)
- 43) Serdetec, S.L.
- 44) Sevilla Seed Capital, SCR, S.A.
- 45) Sociedad de Desarrollo de las Comarcas Mineras, S.A. (SODECO)
- 46) Sociedad de Desarrollo Económico de Canarias, S.A. (SODECAN)
- 47) Sociedad de Desarrollo de Navarra, S.A. (SODENA)
- 48) Sociedad de Desarrollo Regional de Cantabria, S.A. (SODERCAN)
- 49) Sociedad para el Desarrollo Industrial de Aragón, S.A. (SODIAR)
- 50) Sociedad para el Desarrollo Industrial de Castilla-León, S.A. (SODICAL)
- 51) Sociedad para el Desarrollo Industrial de Castilla-La Mancha, S.A. (SODICAMAN)
- 52) Sociedad para el Desarrollo Industrial de Extremadura, S.A. (SODIEX)
- 53) Sociedad de Fomento Industrial de Extremadura, S.A.
- 54) Sociedad de Promoción y Participación Empresarial, Caja Madrid, S.A. (SPPE)
- 55) Sociedad Regional de Promoción del Pdo. de Asturias, S.A. (SRP)
- 56) Soria Futuro, S.A.
- 57) Start up Capital Navarra
- 58) Suma Capital SCR
- 59) Torreal, S.C.R., S.A.
- 60) Unirisco Galicia S.C.R., S.A.
- 61) Valmenta Inversiones, S.C.R., S.A.
- 62) Venturcap, S.C.R., S.A.
- 63) Venturewell Capital S.C.R., S.A.
- 64) Vigo Activo, S.C.R., S.A.

SOCIEDADES GESTORAS O ASESORAS DE ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO

- 1) AC Desarrollo, S.G.E.C.R.
- 2) Ahorro Corporación Infraestructuras
- 3) Activa Ventures, S.G.E.C.R., S.A.
- 4) ACP Active Capital Partners, S.L.
- 5) Adara Venture Partners
- 6) Aragon Venture Capital
- 7) Atitlan Capital, SGEGR, S.A.
- 8) AXIS Participaciones Empresariales, SGEGR, S.A.U.
- 9) BBVA Elcano Empresarial
- 10) Banesto SEPI Desarrollo F.C.R.
- 11) Bankinter Capital Riesgo, SGEGR (Intergestora)
- 12) Baring Private Equity Partners España, S.A.
- 13) BCN Ventures, SGEGR
- 14) Bullnet Capital, S.C.R., S.A. antes SCR
- 15) Caixa Capital Risc S.G.E.C.R., S.A.
- 16) Cantabria Capital S.G.E.C.R., S.A.
- 17) Capital Alianza Private Equity Investment, S.A.
- 18) Capital Grupo Santander SGEGR, S.A.
- 19) C.D.T.I. (Centro para el Desarrollo Tecnológico Industrial)
- 20) Clave Mayor, S.A.
- 21) Cofides
- 22) Corfin Capital Asesores, S.A., S.G.E.C.R.
- 23) Diana Capital, S.G.E.C.R., S.A.
- 24) Debaeque Venture Capital
- 25) EBN Capital SGEGR, S.A.
- 26) Eolía Mistral de Inversiones, S.C.R., S.A. antes SCR
- 27) Espiga Capital Gestión S.G.E.C.R., S.A.
- 28) Finaves, S.C.R., S.A.
- 29) GED Iberian Private Equity, S.G.E.C.R., S.A.
- 30) Gescaixa Galicia, S.G.E.C.R., S.A.
- 31) Gestión de Capital Riesgo del País Vasco, S.G.E.C.R., S.A.
- 32) Going Investment Gestión SGEGR
- 33) Highgrowth Partners, S.G.E.C.R., S.A.
- 34) Impala Capital Partners, S.L.
- 35) Inversiones Ibersuizas, S.A. antes SCR
- 36) Landon Investment, S.C.R. antes SCR
- 37) MCH Private Equity, S.A.
- 38) Mercapital Servicios Financieros, S.L.
- 39) Mobius Corporate Venture Capital SGEGR, S.A.
- 40) Monitor Capital Partners
- 41) Nazca Capital, S.G.E.C.R., S.A.
- 42) Nmás1 Capital Privado, S.G.E.C.R., S.A.
- 43) Qualitas Equity Partners
- 44) Quercus Equity
- 45) Riva y García Gestión, S.A.
- 46) Santander Central Hispano Desarrollo, S.G.E.C.R., S.A.
- 47) Seed Capital de Bizkaia, S.A.
- 48) SES Iberia Private Equity, S.A.
- 49) Simbiosis Venture Capital
- 50) Talde Gestión S.G.E.C.R., S.A.
- 51) Uninvest Fondo I+D
- 52) Valcapital Gestión SGEGR
- 53) Vista Capital de Expansión, S.A.
- 54) XesGalicia S.G.E.C.R., S.A.

SOCIEDADES GESTORAS DE FONDOS TRANSNACIONALES QUE OPERAN EN ESPAÑA

- 1) 3i Europe plc (Sucursal en España)
- 2) Advent International Advisory, S.L.
- 3) Apax Partners España, S.A.
- 4) Bc Partners
- 5) Bridgepoint
- 6) Candover/Inversiones Astrau, S.L.
- 7) Cinven Limited
- 8) The Carlyle Group España, S.L.
- 9) CVC Capital Partners Limited
- 10) Charterhouse Capital Partners
- 11) Goldman
- 12) Investindustrial Partners Spain, S.A.
- 13) JP Morgan Partners
- 14) Lehman Brothers
- 15) Monitor Clipper Partners
- 16) PAI Partners.
- 17) Permira Asesores
- 18) Providence Equity Partners
- 19) Quadrangle Group LLC
- 20) Thomas H. Lee Partners

SOCIEDADES DE INVERSIÓN DE ENTIDADES FINANCIERAS Y EMPRESAS

- 1) Abn Amro Capital
- 2) Litexco Mediterránea, S.L.U

OPERADORES QUE ABANDONARON LA ACTIVIDAD EN EL AÑO 2005

- 1) Marco Polo

NUEVOS OPERADORES EN PROCESO DE CAPTACIÓN DE FONDOS O DE REALIZACIÓN DE LAS PRIMERAS INVERSIONES

- 1) Axón Capital e Inversiones SGEGR, S.A.
- 2) Bonsai Venture Capital
- 3) Doughty Hanson
- 4) Magnum Industrial Partners
- 5) Si Capital
- 6) Abraxa
- 7) Prince Capital
- 8) CMC XXI
- 9) L Capital

