



ASOCIACIÓN ESPAÑOLA  
DE CAPITAL, CRECIMIENTO  
E INVERSIÓN

**2020**

**Informe de actividad  
Venture Capital & Private Equity  
en España**

**El Capital Privado:  
inversión responsable  
para un futuro sostenible**



# Informe 2020

Venture Capital & Private Equity en España

Patrocinado por:

**dianacapital**

**ESTE INFORME HA SIDO ELABORADO POR Ángela Alférez (Directora de Estudios de ASCRI).**

*Los datos estadísticos se han obtenido en colaboración con José Martí Pellón (Catedrático de Economía Financiera de la Universidad Complutense de Madrid) y Marcos Salas de la Hera (socio de webcapitalriesgo).*

**Derechos Reservados ASCRI ® 2020**

No está permitido 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.



**La Asociación Española de Capital, Crecimiento e Inversión (ASCRI)** es el organismo que representa a la industria del Venture Capital & Private Equity ante las autoridades, Gobierno, instituciones, inversores, empresarios y medios de comunicación, emite comunicaciones de forma regular y proporciona estadísticas e información actualizada sobre la evolución del marco fiscal y legal. ASCRI también organiza una serie de actividades (cursos de formación, eventos y mesas redondas) para los socios y público en general con el fin de difundir y reforzar la contribución del Capital Privado para la economía y el crecimiento de las pymes en España.

**ASCRI** agrupa a más de 139 firmas nacionales e internacionales de Venture Capital & Private Equity; unos 77 proveedores de servicios y 14 socios inversores (limited partners); difunde y garantiza los estándares profesionales entre sus miembros: la transparencia, las mejores prácticas y el buen gobierno.





# Índice Informe 2020

Carta del <b>Presidente y del Director General de ASCRI</b>	7
Resumen del año <b>2019</b>	9
Captación de <b>Nuevos Fondos</b>	14
Inversión <b>en Private Equity y Venture Capital</b>	18
Inversión <b>en operaciones medianas</b>	23
Inversión <b>en grandes operaciones. Las gestoras internacionales</b>	26
Venture <b>Capital</b>	29
Desinversión	34
Cartera <b>Acumulada</b>	36
Principales Operaciones <b>del año 2019</b>	38
Apéndice <b>Estadístico</b>	44
<b>Retos y oportunidades</b> en el panorama legal del capital privado	60
Entidades que han <b>participado en este estudio</b>	64

# dianacapital

www.dianacapital.com

Apoyamos los planes de expansión de compañías españolas líderes con alto potencial de crecimiento y proyección internacional

**MEGA  
FOOD**



Restaurantes de comida rápida

**GRS**

Energía solar fotovoltaica

**GOCCO**

Moda infantil



Smartphones, tablets, 3D printers

**ESTANDA**

Piezas de acero de alta resistencia



**Grupo Lappi**  
Industrias Gráficas  
1959

Fabricación de etiquetas

# Carta del Presidente / Director General de ASCRI



Los últimos meses han revolucionado la actividad económica a nivel mundial. La crisis del Covid19 ha puesto de relieve las debilidades y fortalezas de un sistema que, de forma repentina, se ha visto abocado a una gran transformación en todos sus aspectos. La industria de Venture Capital & Private Equity también se verá afectada y, aunque atravesará un periodo de ralentización, estamos convencidos de que se recuperará de forma rápida y capitalizará muchas oportunidades durante el proceso, como la aplicación de la innovación tecnológica en distintas etapas de las empresas.

Nuestro sector ha demostrado salir fortalecido de recesiones financieras anteriores, en las que se puso el foco en las empresas participadas por las gestoras de capital privado asegurándoles liquidez y perdurabilidad. Los datos de este informe revelan que el Capital Privado sigue ganando en madurez y relevancia en la economía española: en 2019 se registró récord histórico en la inversión de Private Equity & Venture Capital en España por tercer año consecutivo, tanto en volumen como en número de inversiones. La pyme española fue la principal receptora de la inversión del Capital Privado, que benefició a un total de 586 empresas, de las cuales el 90% son pymes. Se reduce la diferencia que existía con Europa al superar la inversión como porcentaje del PIB la media europea por segundo año consecutivo (0,69% en España vs 0,53% de media en Europa).

Desde ASCRI reivindicamos el papel del capital privado como parte de la solución a la situación actual, ante la que hemos reaccionado con responsabilidad social y con solidaridad. En este sentido, se pusieron en marcha numerosas iniciativas de apoyo por gran parte de las gestoras y sus participadas

## Aquilino Peña

Presidente de ASCRI /  
Founding Partner Kibo Ventures



para dar respuesta a la carencia de material sanitario o alimentario, entre otros. Como figura clave para salir de esta crisis, continuaremos garantizando la supervivencia de las compañías españolas, respondiendo ante sus necesidades de financiación, apoyándolas en la gestión y contribuyendo a la generación de empleo.

Tenemos plena confianza en que, junto con el sector público, conseguiremos superar esta crisis. Nuestro sector siempre ha tenido una visión de largo plazo y pondrá sus recursos y capacidad de gestión a disposición de las empresas, fomentando el progreso económico y social de la economía en su conjunto. Como Asociación, seguiremos trabajando en impulsar un marco normativo acorde con el de los países de nuestro entorno que incentive a los gestores nacionales de Capital Privado seguir desarrollando su actividad de inversión en empresas a largo plazo bajo unos criterios de inversión responsable (ESG).

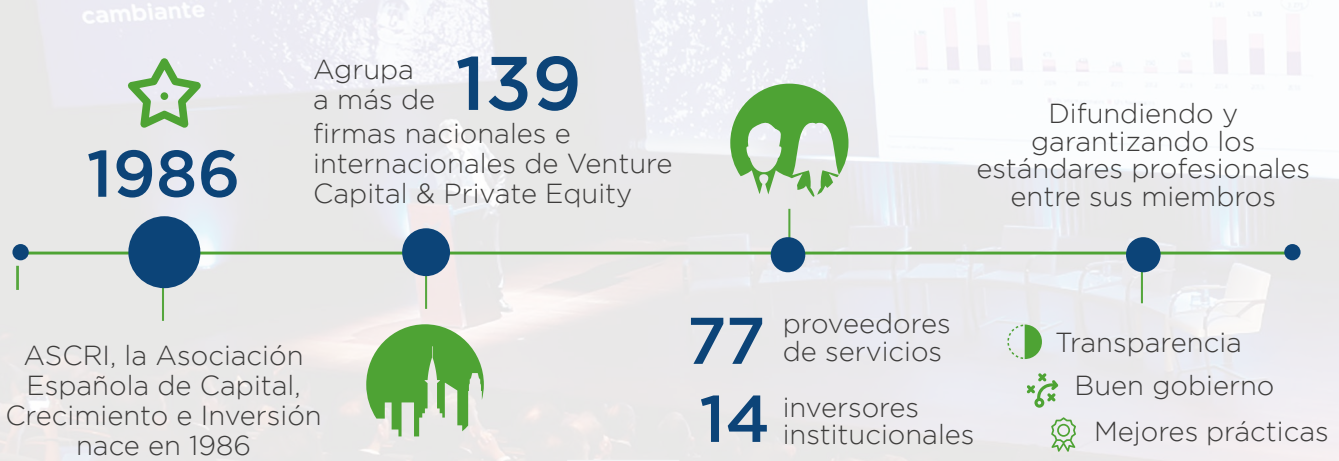
Agradecemos el apoyo continuo del patrocinador de esta publicación, DIANA CAPITAL, y del equipo de trabajo de Webcapitalriesgo, que recopila y trata los datos junto con ASCRI a través de la plataforma europea EDC. A todos ellos, muchas gracias por su tiempo y dedicación. También queremos agradecer a las más de 400 entidades de Venture Capital & Private Equity (VC&PE) con actividad en España (de las cuales ASCRI/Webcapitalriesgo hace un seguimiento directo a través de la Plataforma Europea EDC de más 200 gestoras nacionales e internacionales) que han colaborado para la elaboración de estas estadísticas sectoriales. Este informe, que se publica en castellano y en inglés, está disponible en nuestra página web [www.ascricri.org](http://www.ascricri.org).

## José Zudaire

Director General de ASCRI



## ¿Quiénes somos?



## ASCRI Global

En ASCRI tenemos un claro compromiso en impulsar el área internacional.

Para ello, continuamos desarrollando iniciativas como:

- El MoU o acuerdo de colaboración con las asociaciones homólogas de otros países, France Invest, IATI, IDB / LAB, Amexcap, ColCapital, Arcap y ACVC, con las que estamos en continua comunicación.
- Site en linkedIn creado específicamente para los integrantes del MoU y que permite intercambiar ideas, información, formular consultas y apoyar el desarrollo de negocio entre los países integrantes.
- La participación en eventos internacionales, como congresos o ferias, en los que ASCRI tiene presencia activa con el

objetivo de desarrollar el sector de Venture Capital y Private Equity español, tales como IPEM en Cannes, la Alianza del Pacífico, EVPA Annual Conference, Invest Europe Venture Capital Forum, Invest Europe investor's Forum o los congresos anuales de las asociaciones que forman parte del MoU.

El MoU sigue ampliando sus miembros: en 2019, dimos la bienvenida a Brasil (ABVCAP),

Perú (PECAP), Italia (AIFI), Luxemburgo (LPEA) y LAVCA, y todos aquellos que en un futuro formarán también parte de esta alianza.

**BID | LAB** **ACVC** **AMEXCAP**  
Asociación Chilena de Venture Capital  
Asociación Mexicana de Capital Privado A.C.

**abvcap** **AIFI** **ARCAP**  
Brazilian Private Equity & Venture Capital Association  
Asociazione Italiana del Private Equity - Venture Capital e Private Debt  
Asociación Argentina de Capital Privado, Emprendedor y Semilla

**MOU / ACUERDO DE COLABORACIÓN**  
Madrid, 29 mayo de 2018

**France Invest** **LAVCA** **PECAP**  
Asociación de Inversores por Iniciativa  
The Association for Private Capital Investment in Latin America  
Asociación Peruana de Capital Semilla y Emprendedor

**ColCapital** **IATI** **LPEA** **Ascri**  
Asociación Colombiana de Fondos de Capital Privado  
Israel Advanced Technology Industries  
THE LUXEMBOURG VOICE OF PRIVATE CAPITAL  
ASOCIACIÓN ESPAÑOLA DE CAPITAL, CRECIMIENTO E INVERSIÓN

# Resumen del año 2019



# Resumen del año 2019



## Récord histórico en la inversión de Private Equity & Venture Capital en España por tercer año consecutivo

Tanto en volumen como en número de inversiones.



## La pyme española, la principal receptora de la inversión del Capital Privado

La inversión se dirigió a un total de 586 empresas, de las cuales el 90% son pymes.



## Se reduce el gap con Europa

Al superar la inversión como porcentaje del PIB por segundo año consecutivo (0,69% en España vs 0,53% en Europa).



## Apuesta de las gestoras internacionales por la empresa española

El 78% del volumen de inversión del año lo aportaron las gestoras internacionales. Máximo en número de inversiones en España (137).



## Año de megadeals

Las gestoras internacionales cerraron 19 inversiones superiores a los €100 millones de equity (máximo histórico), que aportaron el 67% del volumen total de Capital Privado invertido en España.



## El Middle Market registra máximos en inversión

Gracias a las gestoras nacionales que protagonizaron 53 de las 75 operaciones cerradas en el año.



## El Venture Capital alcanza un nuevo récord

431 start ups españolas recibieron un total de €721,9 millones de inversión.



## El inversor (LP) nacional, principal fuente de los nuevos recursos para los fondos españoles, tanto de Private Equity como de Venture Capital

Destacando los family office en su apuesta por el Capital Privado como asset class.



## El Dry powder se mantiene en niveles similares a los registrados en los últimos años

En torno a los €3.901 millones de equity disponible para invertir, a gran distancia del máximo registrado en 2008 (€6.000 millones).



## Máximo en el volumen de fondos gestionados

Las gestoras internacionales concentraron el 58%.

## Inversión en 2019



### Récord histórico en la inversión por tercer año consecutivo



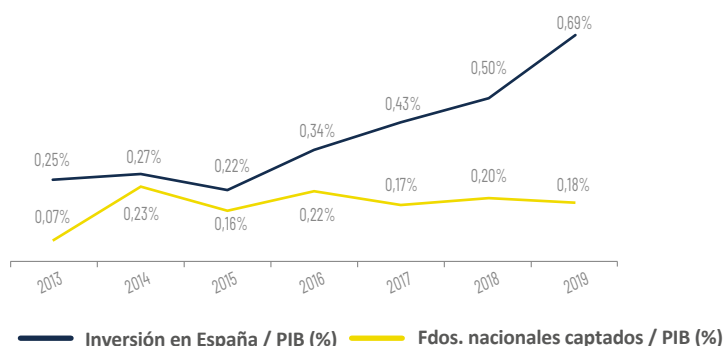
## Captación de nuevos recursos en 2019



### Máximo en la captación de las gestoras de Venture Capital



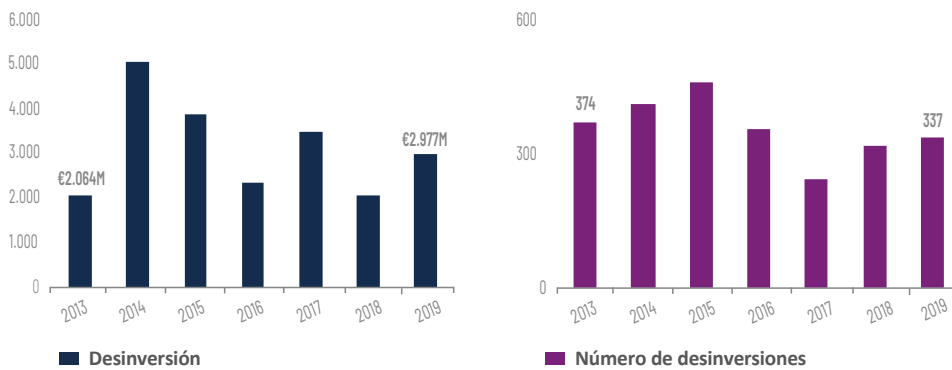
### Inversión y Captación respecto al PIB



## Desinversión en 2019

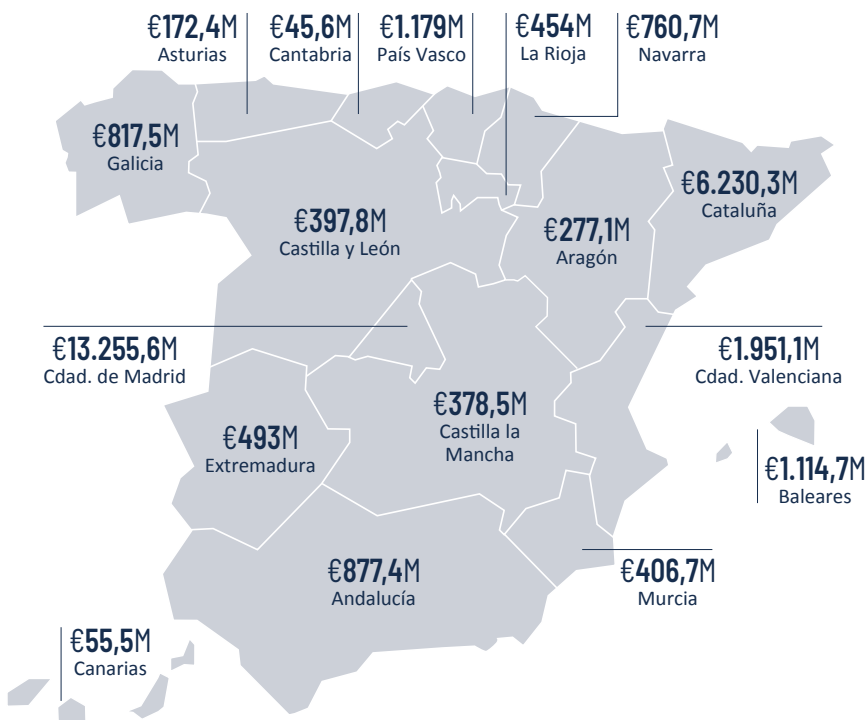


### La venta de empresas de gran tamaño impulsó la desinversión



## El sector en España

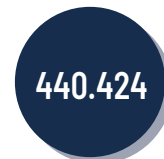
### Inversión acumulada (cartera)



**Empresas en cartera**  
(92% PYMES)



**Fondos bajo gestión**  
(20.554,8 de gestoras internacionales)



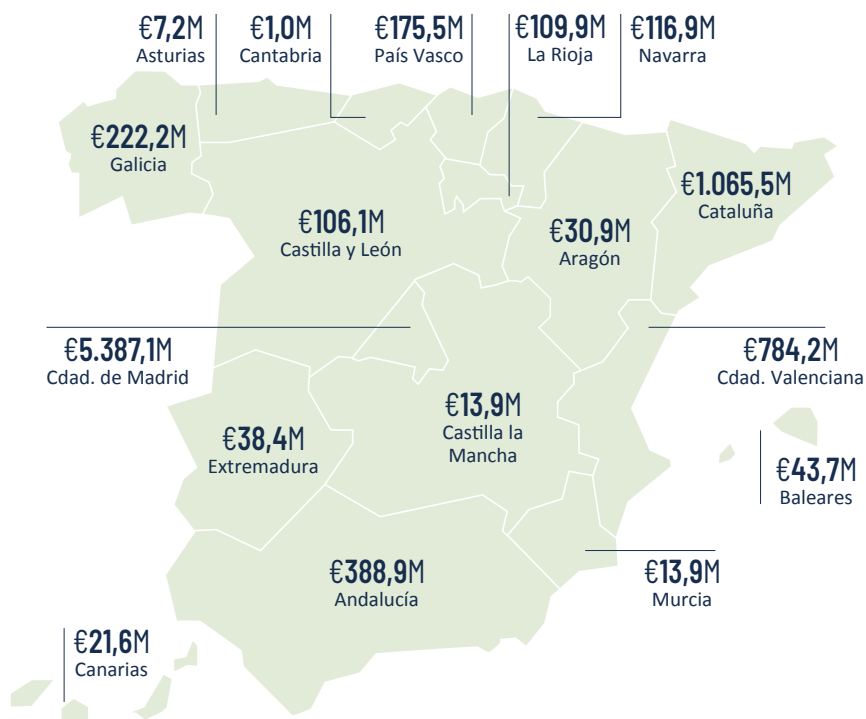
**Empleados**  
(en las empresas en cartera, todas con sede en España)



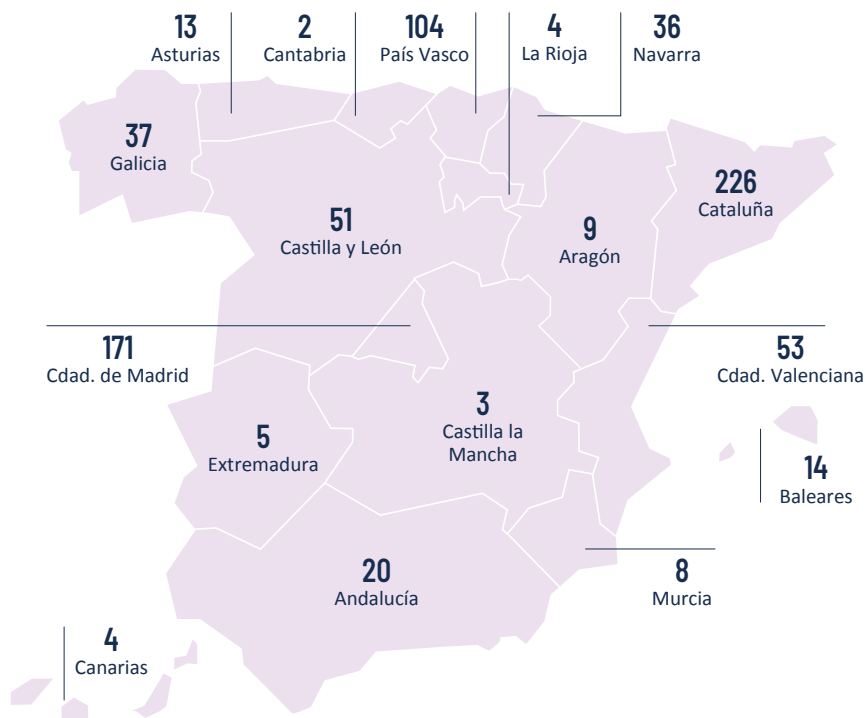
**Entidades de PE&VC nacionales e internacionales**  
(con inversión en España)

## El sector en España

### Inversión en 2019 (Volumen)



### Inversión en 2019 (Número de inversiones)



# Captación de nuevos fondos

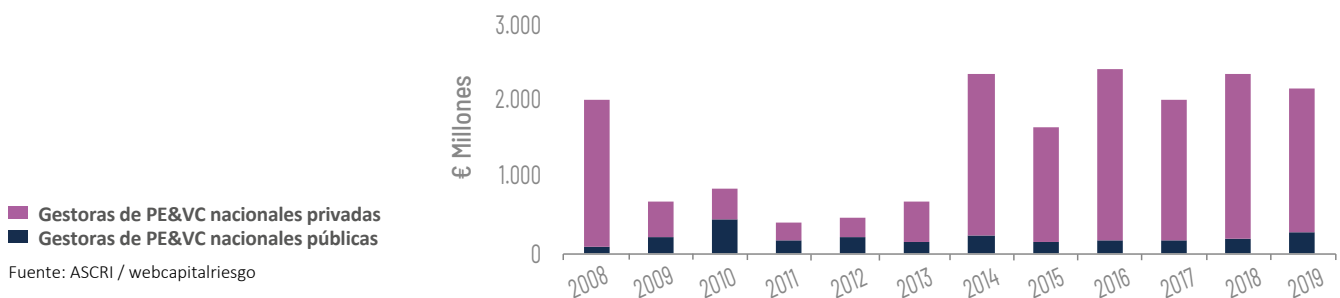
**L**a captación de fondos<sup>1</sup> mantiene los niveles registrados en los últimos años. En 2019 la captación de nuevos recursos de las entidades privadas de Private Equity y Venture Capital en España superó los €1.920,2M<sup>2</sup>, lo que significó una caída del 11,8% respecto a 2018 (€2.178M), segundo mejor registro desde que se inició la recuperación de esta variable hace 6 años. Si a este volumen se le suman los **nuevos recursos de las entidades públicas**<sup>3</sup> (€270,8M), el total de nuevos fondos para el sector fue de €2.191M (-7,8% de crecimiento respecto a 2018). Este descenso responde, en parte, a que en los últimos años se han levantado en el mercado español numerosos fondos de Private Equity dirigidos a la inversión en middle market español (operaciones que suponen una aportación de recursos a la empresa entre €10M - €100M) y por lo tanto, no ha habido tanta concurrencia de este tipo de vehículos en busca de nuevos recursos en 2019. A esto se añade que los grandes fondos levantados por firmas internacionales relevantes a nivel mundial, atraieron enormes cantidades de dinero de los inversores<sup>4</sup> (LPs), lo que restó cierta oportunidad para levantar fondos por parte de aquellas firmas de Capital Privado más locales, menos conocidas y con objetivo de tamaño de sus fondos más pequeño. Sin embargo, a pesar del dato positivo, la cifra de recursos captados en España todavía está lejos de la de otros países de nuestro entorno como Reino Unido (€60.878M), que sigue captando más de la mitad de los fondos levantados en **Europa (€109.345M**, máximo histórico en los últimos diez años), Francia (€21.166M), Alemania (€5.488,9M) o Suecia (€4.751).

El escenario en el que se desarrolló la actividad de captación de fondos en España durante 2019 estuvo marcado un año

más por la abundancia de liquidez en el mercado global, el atractivo del Capital Privado como activo por parte del inversor (LP), el interés hacía el mercado español para el inversor internacional y el apoyo del sector público a través de diferentes programas, en el que destaca el fondo de fondos FOND – ICO Global. Todos ellos, factores que contribuyeron al buen ritmo de la captación de nuevos fondos en los últimos años. A partir de la crisis del covid-19 se abre un nuevo escenario muy diferente al anterior y, sin duda, tendrá un importante impacto en esta variable dada la incertidumbre actual.

**En torno a 46 Entidades de Capital Privado (ECPs) fueron protagonistas en la ampliación y captación de nuevos recursos de las entidades nacionales privadas.** La mayor parte de los nuevos fondos levantados fueron de nuevo para el segmento de inversión del middle market. Al igual que en el resto del mundo, se observa una concentración de gran parte de los recursos captados en pocos fondos (aproximadamente el 50% de los nuevos recursos captados se comprometió en seis fondos, todos ellos por encima de los €80M). **Destacaron<sup>5</sup>, entre otros, los siguientes vehículos de Private Equity: Miura Frutas Fund** (€360M) de Miura Private Equity Fund, **Nazca V** (cierre único y final por €150M) de Nazca Capital y **GED VI España** (primer cierre fondo €175M) de GED Iberian Private Equity, así como las ampliaciones de recursos para las sociedades Torreal y Quarza Inversiones, entre otras. Para la **financiación de start ups** se lanzaron y cerraron varios fondos como, **Alma Mundi Insurtech Fund y Alma Mundi Fund II** de Mundi Ventures, **Adara Ventures III** (cierre final por €75M) por Adara Ventures, **Sabadell Asabys Health Innovation Investment SCR** (segundo cierre con objetivo

## Nuevos recursos captados por tipo de Entidad de Private Equity y Venture capital



<sup>1</sup> La variable captación de fondos que se analiza en este capítulo hace referencia a todos los nuevos recursos captados por entidades de Capital Privado (Private Equity y Venture Capital) españolas en el ejercicio de análisis del informe (2019). El objetivo de estos recursos captados es la inversión directa en empresas no cotizadas. No se incluyen en la estadística los fondos infraestructuras, real state, fondos de fondos, fondos de fondos secundarios, fondos de deuda privada ni fondos de aceleradoras, incubadoras o business angels.

<sup>2</sup> Todo el informe está en millones de euros (€M)

<sup>3</sup> Esta partida hace referencia a las ampliaciones de capital que provienen de los Presupuestos Generales del Estado (tanto nacionales como de Comunidades Autónomas) y gestionado por las entidades públicas de capital privado.

<sup>4</sup> Los tipos de inversores a los que hace referencia esta capítulo son: Fondos de pensiones, entidades financieras, family office, sector público, fondos de fondos, aseguradores o inversores corporativos.

<sup>5</sup> Datos obtenidos de "Investing in Europe: Private Equity Activity 2019", publicado por Invest Europe en mayo 2020.

<sup>6</sup> Solo se mencionan aquellos fondos que han sido publicados.

de fondo de €75M) de Asabys Partners, **Ysios Biofund III** (primer cierre) de Ysios Capital Partners, **Columbus Life Sciences Fund II** (primer cierre con objetivo de fondo de €70M) de Columbus Venture Partners, **Nauta Tech Sidecar Fund I** (cierre por €55M) de Nauta Capital VC Partners, **Tech Transfer Agrifood** (primer cierre €14M) de Clave Mayor y la ampliación de los fondos **All Iron Ventures I** y **Santander Innoventures** (el fondo corporate Venture del Banco Santander), así como varias ampliaciones de recursos en vehículos de Capital Privado que no fueron publicadas pero sí contabilizadas.

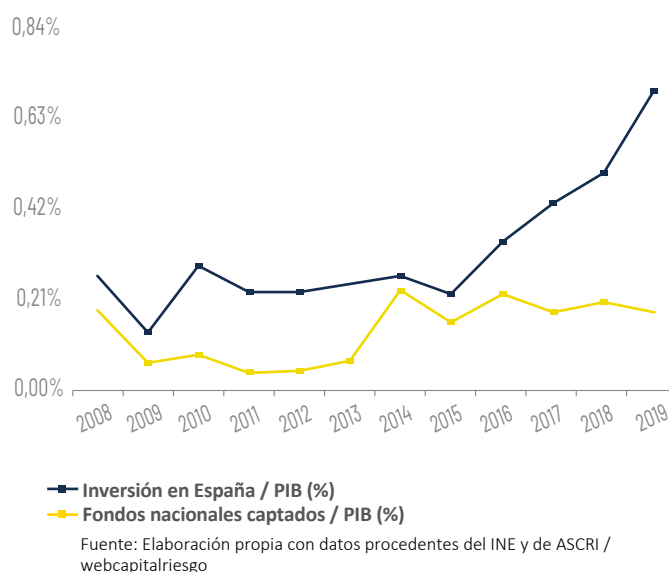
En 2019 el total de **recursos captados por fondos de Private Equity nacionales privados se situó en €1.122,5M** (€1.995M en 2018), mientras que los fondos de **Venture Capital acumularon €797,7M** (€182,9M en 2018), máximo histórico en la captación de las gestoras que operan en este segmento.

Actualmente, se estima que existen unos **€3.901,3M de recursos disponibles para invertir (dry powder) por parte de las gestoras nacionales privadas**. Este registro significa una caída del -12,5% respecto a 2018, debido a la intensa actividad inversora de las gestoras privadas nacionales<sup>7</sup> y le sitúa más lejos del máximo registrado en 2008 (€6.000M).

Este dato pone de manifiesto la necesidad de seguir levantando nuevos recursos para el mercado español al evidenciar la necesidad de que las gestoras privadas de Capital Privado sigan manteniendo su capacidad inversora (la mayor parte dirigida a pymes españolas) en los próximos años, además de la gran distancia respecto a los elevados volúmenes registrados a nivel internacional que se encuentran en máximos. **A nivel mundial**,<sup>8</sup> las incertidumbres políticas y económicas no afectaron al interés de los inversores (LPs) hacia los activos alternativos, y la captación de nuevos recursos registrada en 2019 se situó en €550.000M<sup>9</sup>, tercer mejor registro histórico por detrás de 2017 y 2018. Igual que en años pasados, los grandes fondos siguen concentrando casi la mitad de toda la captación anual: el 45% de los recursos captados se comprometió en 20 de los 1.316 nuevos fondos cerrados. De cara a 2020 y previo a la crisis covid-19, el 86% de los inversores (LPs) tenía previsto mantener o incrementar sus asignaciones al Private Equity y Venture Capital, en gran parte debido a los retornos que han recibido de este activo. No obstante, ante el nuevo escenario covid-19, este porcentaje es actualmente una incógnita. Los **recursos disponibles para invertir por las gestoras de Capital Privado a nivel mundial han ido creciendo** desde 2012, y a finales de 2019 alcanzaron la **cifra récord de 1,4 Bn de euros**.

**La inversión respecto al PIB alcanza un máximo histórico. La relación entre la inversión del año 2019 como porcentaje del PIB<sup>10</sup>** en España registró un avance de 19 puntos porcentuales respecto a 2018 hasta colocarse en el **0,69%**, máximo histórico de este indicador por tercer año consecutivo y que por segundo año **superó a la media europea** (0,53%, según Invest Europe). No obstante, este indicador está lejos del dato correspondiente a países como Reino Unido (0,89% de la inversión como porcentaje del PIB) u Holanda, (0,83%)<sup>11</sup> que lideran el ranking europeo respecto a esta variable. La captación de fondos respecto al PIB registró una caída de dos puntos, lo que situó esta variable en el 0,18% en 2019.

**Captación de fondos e inversión como porcentaje del PIB**



<sup>7</sup> La inversión de las gestoras nacionales privadas de Capital Privado en 2019, contabilizando lo invertido tanto fuera como dentro de España, fue de €1.860,6M

<sup>8</sup> Datos obtenidos de "2020 Preqin Global Private Equity & Venture Capital Report".

<sup>9</sup> La medición en la captación de nuevos recursos según Preqin, incluye otros alternativos, además de los fondos de Private Equity y Venture Capital, lo que difiere en la metodología que aplica ASCRI y otras Asociaciones Europeas que se ciñe únicamente a seguir la actividad de los fondos de Private Equity y Venture Capital.

<sup>10</sup> Según INE, el Producto Interior Bruto de España en 2019 creció un 2% respecto a 2018.

<sup>11</sup> "Investing in Europe: Private Equity Activity 2019", publicado por Invest Europe en mayo 2020.



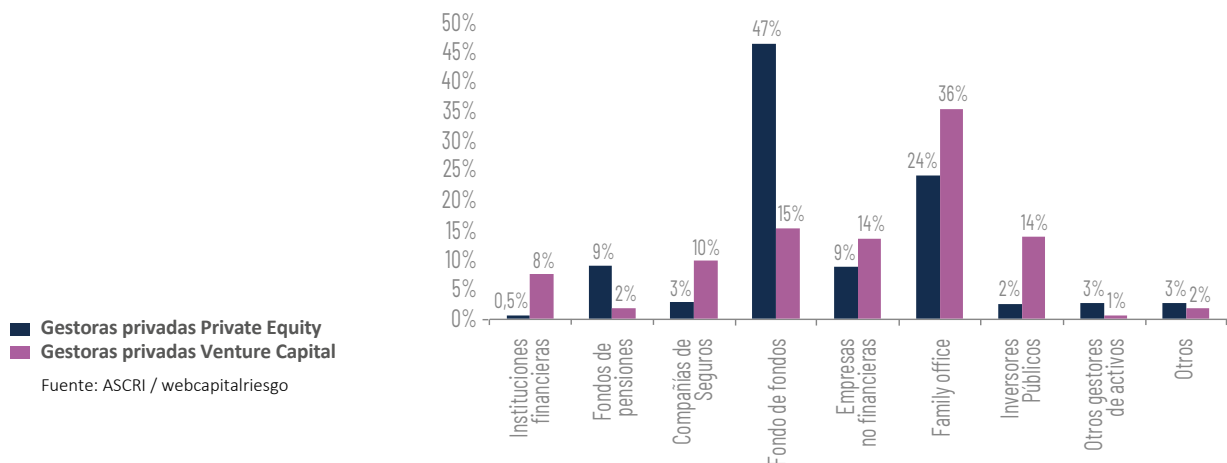
# Captación de nuevos fondos

Los fondos de fondos se mantienen como el principal inversor (LP) del total de fondos captados por las entidades privadas nacionales. Centrando el análisis en los recursos captados por las entidades privadas de Capital Privado (ECPs) españolas, desde el punto de vista del tipo de inversor (LP), los fondos de fondos, entre los que destaca el Fondo Europeo de Inversiones (FEI), se posicionaron por quinto año consecutivo como la principal fuente de nuevos recursos con el **33,7% de los €1.920,2M captados en 2019**. Les siguieron los **family office** con el **29% (€558,4M)** de recursos aportados. De nuevo, destacaron los family office españoles contribuyendo con €485,6M frente a los €72,8M de los family office internacionales, reflejo del interés renovado en este activo (en los últimos cuatro años los family office españoles han aportado en torno al 17% de los recursos a los nuevos fondos captados). Las **corporaciones o empresas no financieras** se situaron como el tercer proveedor de recursos con el **10,7%**. También destacaron en esta categoría las empresas nacionales al inyectar en los nuevos fondos captados €204M frente a €1,2M aportados por las corporaciones internacionales. El **sector**

**público**,<sup>12</sup> dentro del cual figura la asignación de **FOND-ICO Global**<sup>13</sup> (vehículo inversor para fondos de Capital Privado gestionado por Axis Participaciones Empresariales) con €138,8M, redujo su aportación respecto a años precedentes. Los **fondos de pensiones** se posicionaron como la quinta fuente al contribuir con el 6% del total de los nuevos fondos levantados. En este sentido, los fondos de pensiones nacionales siguen con una participación baja en el activo al aportar tan sólo €14,7M de los €114,6M proporcionados por este tipo de inversor en 2019. El peso de los fondos de pensiones nacionales en vehículos de Capital Privado españoles se sitúa muy lejos del de los internacionales, cuya aportación media anual está entre el 15% y 30%<sup>14</sup> del total de recursos captados a nivel europeo. Las **compañías de seguros** contribuyeron con el **5,8%** sobre el total, predominando en esta categoría las compañías de seguros nacionales al aportar €80,3M de los €111,4M proporcionados por este tipo de inversor en 2019.

En los nuevos recursos levantados para vehículos de **Venture Capital en 2019 (€797,7M)**, los family office se posicionaron como el principal aportante (35,7%), seguido de los fondos de fondos (15,3%).

## Procedencia de los nuevos recursos para las entidades de Private Equity & Venture Capital privadas españolas por tipo de inversor (LP) en 2019



El inversor (LP) nacional, principal fuente de los nuevos recursos para el sector de Capital Privado español. En la aportación de nuevos recursos a los vehículos de Private Equity y Venture Capital

nacionales privados en 2019, según su origen geográfico, destacaron los inversores españoles al aportar el **55,5% de los recursos totales captados (€1.920,2M)**. En términos absolutos, el volumen invertido por los LPs nacionales

<sup>12</sup> Esta partida hace referencia a los recursos de carácter público que se dirigen a los fondos levantados por las entidades privadas nacionales.

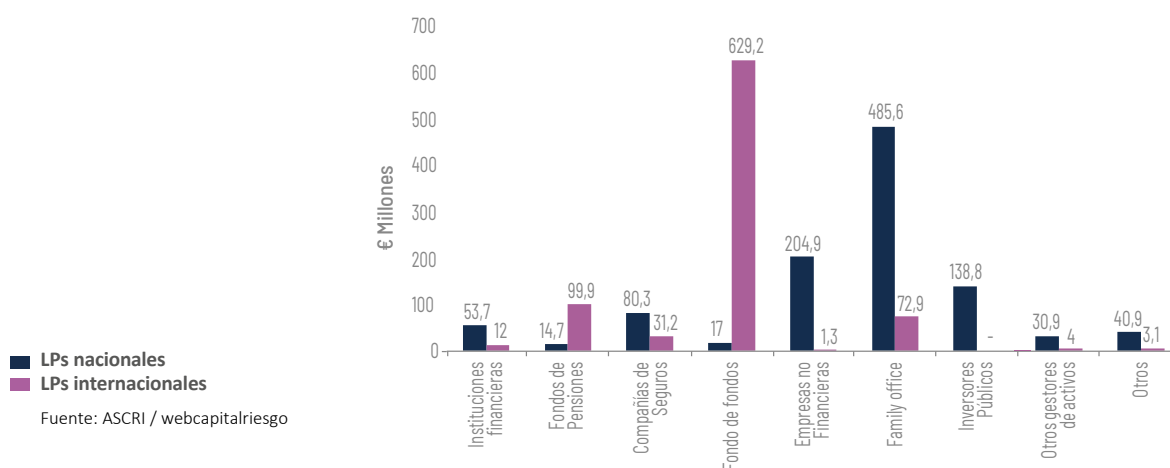
<sup>13</sup> En 2019, la aportación de Fond-ICO Global a vehículos de capital privado se situó en €145,0M. Fond-ICO Global ha aprobado desde que inició su actividad compromisos por importe de 1.937 millones de euros en un total de 93 fondos, a través de doce convocatorias.

<sup>14</sup> El peso de los fondos de pensiones en el total de recursos captados en 2019 por vehículos de Capital Privado europeos fue del 29%, posicionándose como el principal proveedor de recursos. Fuente: "European Private Equity Activity 2019", publicado por Invest Europe en mayo 2020.

creció un 52% respecto a 2018, mientras que los inversores internacionales con €853,5M, retrocedieron en sus compromisos con las gestoras nacionales de Capital Privado respecto al año anterior un 42,2%. La mayor parte de los recursos de los inversores internacionales provinieron de Europa con un 37% (destacaron Luxemburgo, Reino Unido, Holanda y Suiza), seguido de Estados Unidos con el 6,3%.

Diferenciando por tipo de activo, **el inversor español fue la principal fuente de nuevos recursos captados por los vehículos de Venture Capital**, contribuyendo con €610M de los €797,7M contabilizados. Para vehículos de Private Equity destacaron los inversores internacionales al aportar el 60% sobre este total (1.122,5M).

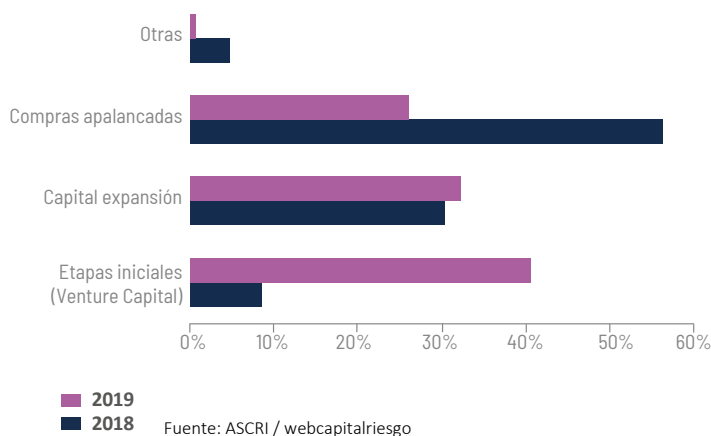
### Tipo de inversor (LP) según origen geográfico de los nuevos recursos captados por las entidades de Private Equity y Venture Capital privadas españolas en 2019



**F**inanciación de la start up, principal receptor de los recursos captados por las entidades privadas españolas<sup>15</sup>. La captación de fondos dirigido a la financiación de start ups se ha situado por encima de cualquier otra categoría como principal destino de la inversión de los fondos captados. Esto se debe a que ha coincidido el cierre de varios fondos de Venture Capital nacionales en el entorno de los €40M - €60M. Sin embargo, sigue siendo un reto para el mercado español que las gestoras españolas de Venture Capital levanten fondos de mayor tamaño que las doten de capacidad para financiar las últimas etapas de las start ups españolas (late stage venture), rondas que por el momento están siendo lideradas por las gestoras internacionales de Venture Capital ya que los tamaños de sus fondos están en otro orden de magnitud mucho más superior. En 2019 las **empresas en expansión** fueron el segundo destino escogido para los nuevos fondos levantados (**32,4% sobre el total**). Por último las empresas maduras (MBO/MBI) representaron

el 26,2% de la orientación deseada (€870M) de los nuevos fondos levantados.

### Destino deseado de los nuevos recursos captados en 2019 por las entidades de Private Equity & Venture Capital privadas españolas



<sup>15</sup> Estos datos se elaboran a partir de las respuestas que las entidades contestan en el cuestionario a la pregunta "Destino deseado de los nuevos recursos captados".

# Inversión

**N**uevo récord histórico por tercer año consecutivo en la inversión de Private Equity & Venture Capital<sup>1</sup> en 2019 en empresas españolas. Tras dos años récord en inversión, tanto en términos de volumen como número de inversiones, **la inversión de Capital Privado<sup>2</sup> en 2019 superó todos los máximos registrados con anterioridad al alcanzar los €8.526,9M<sup>3</sup>**, lo que equivale a un crecimiento del 41,8% respecto a 2018 (€6.013,4M). **El volumen dirigido a nuevas inversiones se situó en el 75,8% sobre el total** frente al 84,8% registrado en 2018. El 24% restante se concentró en rondas de seguimiento (follow ons).

Diferenciando entre los dos grandes segmentos del sector, la inversión de Private Equity se situó en €7.743M (+40,6% respecto a 2018) repartidos en 172 inversiones. La inversión en Venture Capital fue de €721,9M (+42,8% respecto a 2018) en 588 inversiones.

Con el objetivo de reflejar el impacto de la inversión, se ha calculado por primera vez el importe total de las transacciones del Capital Privado en 2019 (**transaction value** en terminología anglosajona), entendiendo como tal la suma del equity invertido de las gestoras de Capital Privado (€8.526,9M) más lo invertido por los coinversores (LPs, equipo directivo, corporaciones, accionistas...) y en caso de que la operación fuera apalancada, la deuda proporcionada por los bancos y/o deuda alternativa. En 2019, dicha cifra alcanzó los **€14.874,9M** de los cuales, **(€13.697M fueron por inversiones de Private Equity)** (€7.743M de equity + €5.954M de coinversión y deuda) y

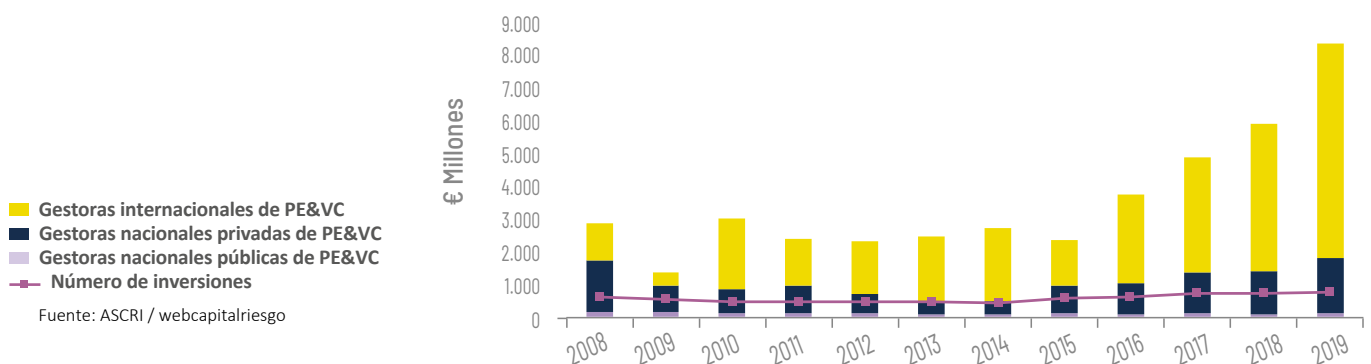
**€1.177,8M por inversiones de Venture Capital** (€721,9M de equity + €456M de coinversión).

Al igual que en años anteriores el cierre de numerosas operaciones grandes<sup>4</sup> (aquellas por encima de los €100M de equity por operación), donde los fondos internacionales son los protagonistas, explica el volumen alcanzado, pero también el dinamismo que han experimentado los segmentos de middle market<sup>5</sup> (operaciones que aportan entre €10M y €100M de capital) y Venture Capital<sup>6</sup> al registrar cifras récord.

Los factores que han conducido a esta fase de crecimiento del sector en España, tales como un cuadro macroeconómico favorable, apetito inversor (que cuenta con abundantes recursos para invertir), interés por los activos españoles y facilidad de acceso al crédito bancario se mantuvieron también en 2019. No obstante, la amenaza de un posible cambio de ciclo económico se tradujo en una mayor prudencia en la toma de decisiones de inversión. El nuevo escenario creado por el covid-19 con el consiguiente freno de la economía, unido a la incertidumbre, tendrá un impacto en los diferentes sectores de actividad, incluido el Capital Privado.

En esta expansión del sector en España en los últimos años, sin duda ha contribuido el atractivo que el mercado español ha generado en **las gestoras internacionales** reflejado en la **intensa actividad** que han llevado a cabo en 2019 con **una inversión total de €6.714,5M en empresas españolas** (78% sobre el total del volumen invertido), **cifra que marca un nuevo récord por tercer año consecutivo**

## Inversión por tipo de entidad de Private Equity & Venture Capital



<sup>1</sup>En este capítulo se analiza la variable inversión desde el punto de vista de la aportación de capital (equity) en las empresas españolas por parte de gestoras de Capital Privado nacionales (públicos y privados) e internacionales. Por lo tanto, no incluye la inversión de los gestores españoles que invirtieron fuera de España y que en 2019 se situó en €393M, repartidos en 143 inversiones. Tampoco incluye inversiones realizadas por fondos de infraestructuras, real state, fondos de fondos, fondos de deuda privada ni fondos de aceleradoras, incubadoras o business angels.

<sup>2</sup>La actividad de Capital Riesgo pasó a denominarse Capital Privado y abarca tanto Venture Capital como Private Equity. Para denominar a los operadores de Capital Privado, en este informe se utilizan indistintamente el término fondo, gestora (GP, según terminología anglosajona) o Entidad de Capital Privado (ECP).

<sup>3</sup>Todo el informe está en millones de euros (€M).

<sup>4</sup>Para más información, consultar el capítulo: "Inversión en grandes operaciones. Las gestoras internacionales" de este mismo informe.

por parte de estos fondos. La presencia de estos fondos en el mercado español comenzó en la década de los 90, con una orientación inversora claramente enfocada a las inversiones en empresas consolidadas. Sin embargo, en los últimos años su actividad no solo ha crecido en términos de volumen, también en tipología de operaciones abarcando la financiación de empresas que van desde las etapas iniciales hasta las más maduras. Siguiendo con la tendencia de los últimos años, la actividad de las gestoras internacionales destacó en el segmento de grandes operaciones, cuya aportación al volumen total fue de €5.719,8M en 19 inversiones contribuyendo al máximo de la inversión de Capital Privado registrado en España en 2019. **En el ejercicio 2019 los fondos internacionales cerraron un total de 137 inversiones, máximo histórico por quinto año consecutivo.** De nuevo, también ha de subrayarse la actividad creciente de los fondos internacionales en el segmento del Venture Capital, registrando un nuevo máximo histórico en el número de inversiones realizadas en start ups españolas al cerrar un total de 91 inversiones.

Respecto a las **Entidades de Capital Privado** (ECPs de ahora en adelante) **nacionales privadas, invirtieron un total de €1.684,2M** (+22,3% respecto a 2018) **repartidos en 453 inversiones** (-9% respecto a 2018). Al igual que en años pasados, la contribución al volumen invertido se apoyó en el dinamismo del segmento del middle market. Mientras que los fondos de Venture Capital nacionales privados destacaron en el número de inversiones que cierran cada año. Las **Entidades de Capital Privado nacionales públicas** recuperaron su actividad inversora directa hasta los **€128,2M** (+134,7% tasa interanual), que se repartieron **en 170 inversiones** (+41,6% respecto a 2018). Paralelamente, el sector público siguió con su apuesta por

**L**a intensa actividad de los fondos internacionales en el large market (inversiones de más de €100M de equity) impulsó las operaciones apalancadas<sup>5</sup>. El Venture Capital alcanzó un máximo histórico en el volumen de inversión.

La inversión según la fase en la que se encuentra la empresa receptora, en términos de volumen siguió un **patrón muy**

el Capital Privado a través de su actividad como inversor (LP o Limited Partner) en vehículos, tanto de Private Equity como de Venture Capital, tal y como se puede consultar en el capítulo "Captación de nuevos fondos" de este mismo informe.

**Un total de 586 empresas españolas (90% pymes), recibieron financiación del Capital Privado en 2019.** Respecto al **número de inversiones realizadas en 2019**, también se anotó un **nuevo máximo histórico** al contabilizarse un total de **760 inversiones**<sup>7</sup> **en 586 empresas.** Desde 2014 se mantiene, aproximadamente, la proporción de nuevas inversiones frente a ampliaciones de inversiones pasadas. En concreto, el 60,8% de las inversiones se dirigió a empresas que hasta 2019 nunca habían estado invertidas por entidades de Capital Privado. **Entre 2015 y 2019, el sector de Capital Privado ha financiado en torno a 2.715 empresas de las cuales el 90% aproximadamente son pymes.**

**M**áximo en la inversión en Europa. A pesar de un 2019 marcado por la incertidumbre política generada por el brexit y ralentización del crecimiento económico en algunas economías, unido a las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China, el ejercicio pasado se situó como el mejor en la historia del Capital Privado tanto en España como en Europa. **A nivel europeo**<sup>8</sup> la inversión alcanzó **niveles récord nunca registrados hasta 2019**, tanto en volumen como en número de inversiones al superar los **€94.000M** repartidos en 7.902 inversiones (84% de las cuales fueron pymes), lo que significó un crecimiento del 10% y el 8% respectivamente respecto a 2018 para ambas variables. **La inversión de Capital Privado como porcentaje del PIB se situó en el 0,53%, porcentaje más alto desde 2008.**

**similar al de los últimos años en las que destacan sobre el resto de categorías las operaciones apalancadas** que en 2019 alcanzaron los **€6.880,2M** equivalente a un **80,7%** sobre el total. El peso de las operaciones apalancadas se apoyó de nuevo en las inversiones grandes (equity superior a €100M) registradas en 2019 (de las 19 grandes operaciones, 18 fueron buy outs), todas ellas **protagonizadas por los fondos internacionales.** Estos fondos invirtieron un total de €5.976,4M en buy outs repartidos en 31 inversiones

<sup>5</sup>Para más información, consultar el capítulo: "Inversión en operaciones medianas" de este mismo informe.

<sup>6</sup>Para más información, consultar el capítulo: "Venture Capital" de este mismo informe.

<sup>7</sup>El número de inversiones publicado en este informe se calcula desde la perspectiva del inversor, lo que implica que algunas empresas receptoras pueden estar contabilizadas más de una vez si la inversión fue sindicada por varias entidades de Capital Privado.

<sup>8</sup>Datos obtenidos de "Investing in Europe: Private Equity Activity 2019", publicado por Invest Europe en mayo 2020.

<sup>9</sup>Inversiones en empresas maduras en las que para la adquisición de una participación de la empresa se utiliza, además de equity, una parte de deuda externa. También se conocen como LBO, MBO (buy outs) o MBI.

# Inversión

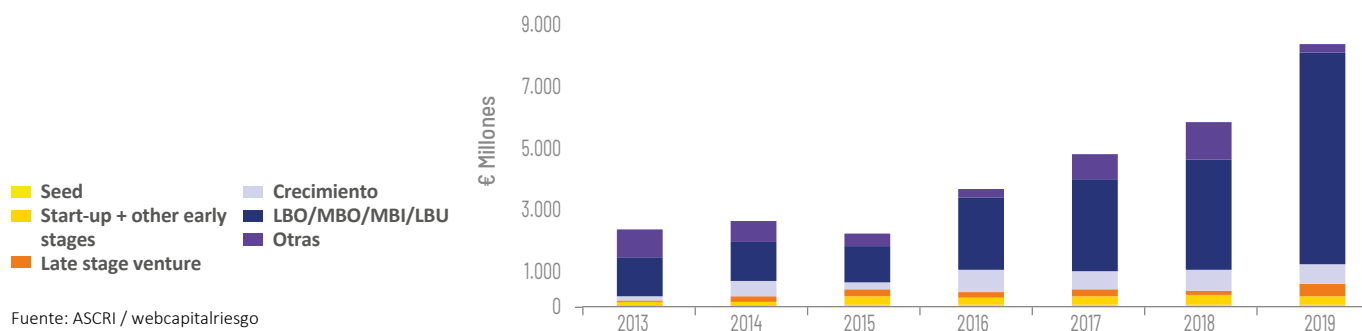
(frente a los €3.053,2M que invirtieron en 2018 repartidos en 22 inversiones). El periodo de expansión previo a la crisis del covid-19 favoreció este tipo de operaciones debido a la facilidad para acceder a deuda bancaria tradicional y también a la alternativa como el direct lending, lo que permitió unas estructuras flexibles con un coste de financiación menor sin por ello superar necesariamente unos niveles de apalancamiento excesivos. Por su parte, las **gestoras nacionales de Private Equity aumentaron su inversión en buy outs hasta los €905,8M repartidos en 37 inversiones** (frente a €535,9M repartidos en 25 inversiones registrado en 2018), debido a que muchas de las operaciones correspondientes al middle market fueron buy outs.

En la financiación del crecimiento en empresas maduras (**capital expansión<sup>10</sup>**), con **€647,8M invertidos, se mantuvo, prácticamente en niveles muy similares a los de 2018 (€658M)**, destacaron las entidades nacionales con

€510,5M frente a los €145,7M invertidos por los fondos internacionales. En total se cerraron **90 inversiones de capital expansión, la mayor parte protagonizada por entidades nacionales** con un total de 76 inversiones. [la lista de las principales inversiones de capital expansión y buy outs se puede consultar en las páginas 39, 40 y 41].

**Por número de inversiones realizadas, predominaron las inversiones en empresas en fases iniciales (Venture Capital) con 588 inversiones** cerradas (77% sobre el total), máximo histórico por quinto año consecutivo. Se contabilizaron **204 inversiones en fase start up<sup>11</sup>, seguido de other early stage<sup>12</sup> (196), semilla<sup>13</sup> (75) y late stage venture<sup>14</sup> (113 inversiones)**. El detalle del análisis de la inversión en las fases semilla, start up, other early stage y late stage venture se analiza en el capítulo 6, correspondiente al Venture Capital. El resto de las empresas invertidas, en términos de número, se completó con **sustitución<sup>15</sup>** (6 inversiones) y **otras<sup>16</sup>** (8 inversiones).

## Inversión de Private Equity & Venture Capital por fase de desarrollo de la empresa invertida



**E**l sector **Otros Servicios** se situó como el principal receptor de financiación de **Capital Privado**, mientras que las empresas del sector de la **Informática** fueron las principales receptoras de la inversión desde el punto de vista de número de inversiones. Desde el punto de vista sectorial<sup>17</sup>, el sector Otros Servicios fue receptor del **25,3%** de los recursos invertidos (como consecuencia de las operaciones de *Dorna Sports*, *Universidad Europea de Madrid*, *Accelya* o *Universidad Alfonso X el Sabio*, entre otras),

seguido de **Energías / Recursos Naturales (18,3%)**, por operaciones como *Cepsa* o *Miya Water*. Le siguen **Productos de Consumo (11,9%)**, por operaciones como *Grupo Alvic*, *Neolith*, *Natra*, *Productos Alimenticios Gallo* o *Palacios Alimentación*, **Productos y Servicios Industriales (10,3%)**, en las que se incluyen empresas como, *Maxam Europe*, *Konecta*, *Jenealogía*, *De Wave Group* o *Lexer* y **Hostelería / Ocio (7,8%)**, por operaciones como *Áreas*, *Telepizza* o *Hotel & Resorts Blue Sea*.

<sup>10</sup> Financiación del crecimiento de empresas maduras solo con equity o capital.

<sup>11</sup> Inversión en start ups: primera ronda de inversión en empresas con primeras ventas pero EBITDA negativo

<sup>12</sup> Other early stage: hace referencia a rondas de follow on, o una serie B o C en inversión de start up

<sup>13</sup> Semilla: Inversión en empresas sin ventas

<sup>14</sup> Late stage venture: Inversión en empresas en crecimiento con ventas y EBITDA positivo

<sup>15</sup> Compra de una minoría a un accionista de la empresa invertida.

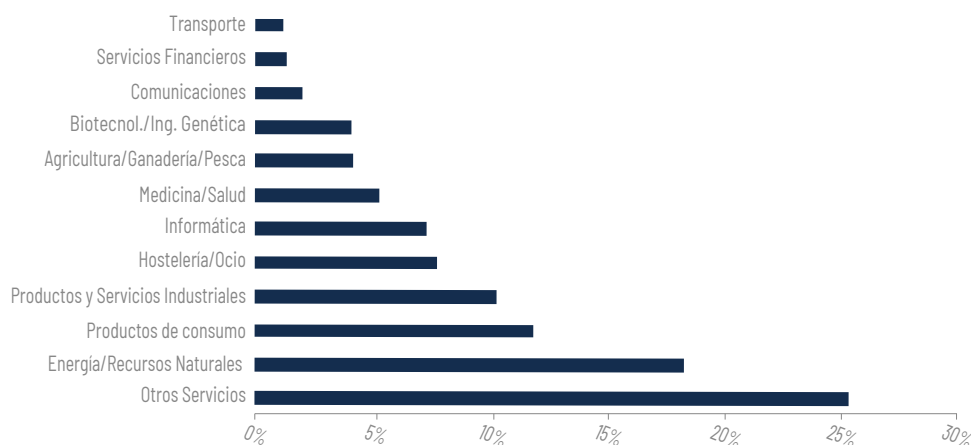
<sup>16</sup> La categoría "otras" abarca las operaciones tipo PIPE "private investment in public equity", reestructuración, reorientación y refinanciación.

<sup>17</sup> Consultar la página 58 de este informe para conocer la descripción de actividades que incluye cada categoría sectorial.

Según el **número de empresas**, el primer sector receptor fue **Informática** (306 inversiones que representaron el 40,2% del total de las 760 empresas invertidas en 2018), seguido

de **Productos de Consumo** (9,9% sobre el total), **Productos y Servicios Industriales** (8,8% sobre el total) y **Medicina y Salud** (8,7% sobre el total).

### Volumen de inversión Private Equity & Venture Capital por sectores en 2019



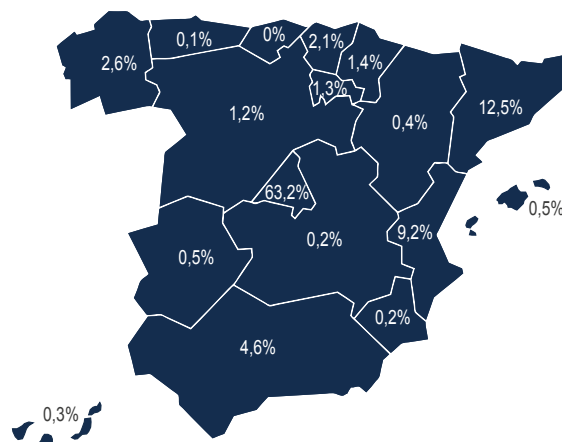
Fuente: ASCRI / webcapitalriesgo

**M**adrid lideró la inversión de **Capital Privado**. La distribución geográfica de la inversión de Capital Privado pone de manifiesto la gran disparidad que hay entre las diferentes regiones de España respecto a la atracción de inversión. **Madrid destacó al concentrar el 63,2%** del total invertido en España, seguida de **Cataluña (12,5%), Comunidad Valenciana (9,2%) y Andalucía (4,6%)**. En el caso de **Madrid** fueron decisivas las operaciones de *Cepsa, Dorna Sports, Universidad Europea de Madrid, Maxam Europe, Konecta, Vitaldent, Alfonso X el Sabio, Telepizza, Miya Water, Masmovil, Neolith o Natra*; en **Cataluña**, las operaciones de *Accelya, Áreas, Ekon, Grupo Isolana, Implika, Glovo, Digital Origin, Job & Talent, Tendencias Ceramicas (Tencer) o Quimi Romar*, en **Comunidad Valenciana** las operaciones en *Igenomix, Jenealogia, Citrico Global, Babaria, GreenE o Germaine de Capuccini* y en **Andalucía** las inversiones en *Alvic, Productos Alimenticios Gallo o Agroponiente*.

Desde la perspectiva del número de inversiones contabilizadas según región receptora de inversión, el

ranking lo encabezó, tal y como viene sucediendo desde 2010 Cataluña con 226 inversiones, seguido de Madrid (171), País Vasco (104) y Comunidad Valenciana (53).

### Porcentaje de inversión de Private Equity & Venture Capital (en volumen) por Comunidad Autónoma en 2019



Fuente: ASCRI / webcapitalriesgo

# Inversión

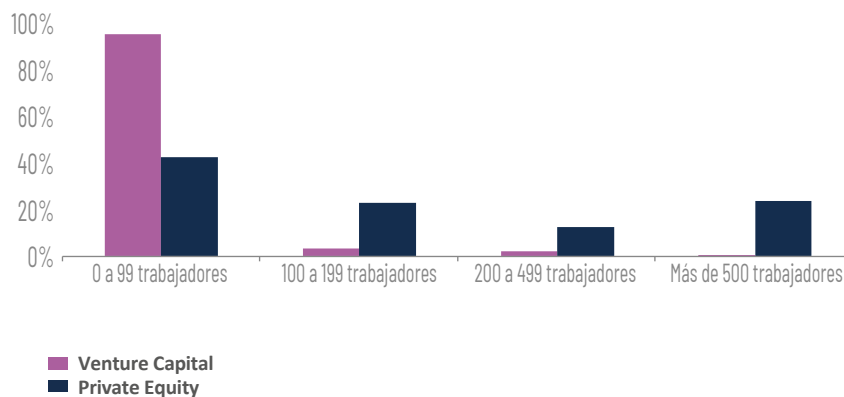
**La actividad del Capital Privado en España, fundamentalmente enfocada a la financiación de la pyme.** En el **mercado español** predominan las inversiones en pymes. **De las 760 inversiones** realizadas en España en 2019 por el Capital Privado, **686 se dirigieron a pymes de menos de 100 trabajadores.**

Según el tamaño de la operación, predomina la financiación de empresas por importes inferiores a €1M (**60% en 2019**), el **22%** recibió entre 1 y 5 millones de euros, el **5,7%** entre 5 y 10 millones de euros, un **5%** entre 10 y 25 millones y un **4,9%** entre 25 y 100 millones. El resto (**2,5%**) fueron operaciones superiores a los 100 millones. Entre los diferentes segmentos, destacaron el lower middle market

(inversión entre 5 y 10 millones de euros) con un total de 43 inversiones, máximo histórico al igual que en 2018, el segmento de operaciones que va entre €25M y €50M al registrar un total de 28 operaciones (frente a las 16 registradas en 2018) y el large market u operaciones de más de €100M al registrar un máximo con 19 operaciones.

La intensa actividad en middle market y grandes operaciones, ha tenido como resultado que el **importe medio por inversión** creciera de nuevo en 2019 hasta **€11M** (en 2018 la media se situó en €8M). Desde el punto de vista de empresa, cada una de las 586 empresas invertidas en 2019 recibió de media €14,5M de financiación de Capital Privado en 2019 frente a €10M contabilizados en 2018.

## Inversión de Private Equity & Venture Capital según número de inversiones por tamaño de empresa en 2019



Fuente: ASCRI / webcapitalriesgo

# Inversión en operaciones medianas

**M**áximo histórico en el middle market<sup>1</sup> español. La intensa captación de recursos para nuevos vehículos de middle market españoles en los últimos años se ha reflejado en la recuperación progresiva que ha experimentado este segmento de inversión, consolidando los niveles precrisis hasta alcanzar en 2019 un máximo histórico. **En 2019, el total del volumen invertido en este tramo del mercado fue de €2.069,8M** (frente a €1.557,8M en 2018), **repartido en 75 inversiones** (63 en 2018). La inversión en compañías de tamaño medio representó el 24,2% del total de la inversión del sector de Capital Privado en España (€8.526,9M). El 89,4% del capital invertido se dirigió a empresas que hasta el momento no habían contado con financiación del Capital Privado (porcentaje muy similar al del año 2018 con el 92,8% registrado).

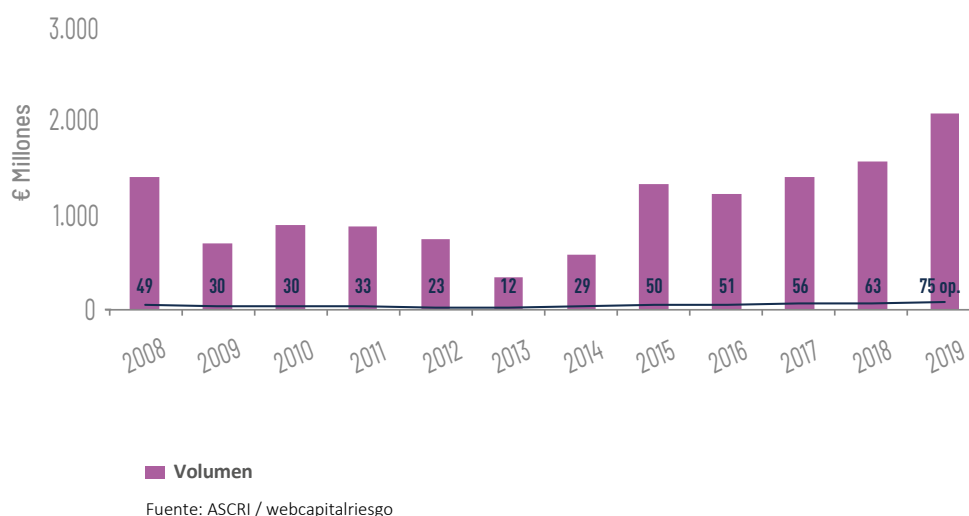
Como viene siendo habitual en el mercado español, **los fondos nacionales lideran este segmento** y en 2019 invirtieron en transacciones de middle market **€1.341,1M** (+33,4% respecto a 2018) repartidos en **53 inversiones** (5 más que en 2018). Por su parte, **los fondos internacionales**

**canalizaron €728,7M en 22 inversiones** (7 inversiones más que en 2018); máximo registrado en España por estos fondos en operaciones de midmarket, tanto en volumen como en número. Destacó su actividad en el late stage venture al cerrar por primera vez 7 inversiones por importe situado entre €10M y €100M, de las 22 inversiones de middle market que realizaron en España.

En 2019, al igual que el año anterior, destacó el tramo comprendido entre €25M y €50M de equity de inversión por ser el que mayor número de inversiones concentró acumulando 28 inversiones, de las cuales 20 fueron protagonizadas por fondos nacionales. Le siguió en número el tramo de €10M a €15M, concentrando 20 inversiones en este último año.

En un escenario previo a la COVID-19, España se encontraba con una economía creciendo por encima de la media europea y con un tejido empresarial conformado por compañías que tras haber superado la anterior crisis financiera con éxito y haberse internacionalizado, han apostado por financiarse en el mercado privado para continuar con su crecimiento.

## Inversión de middle market



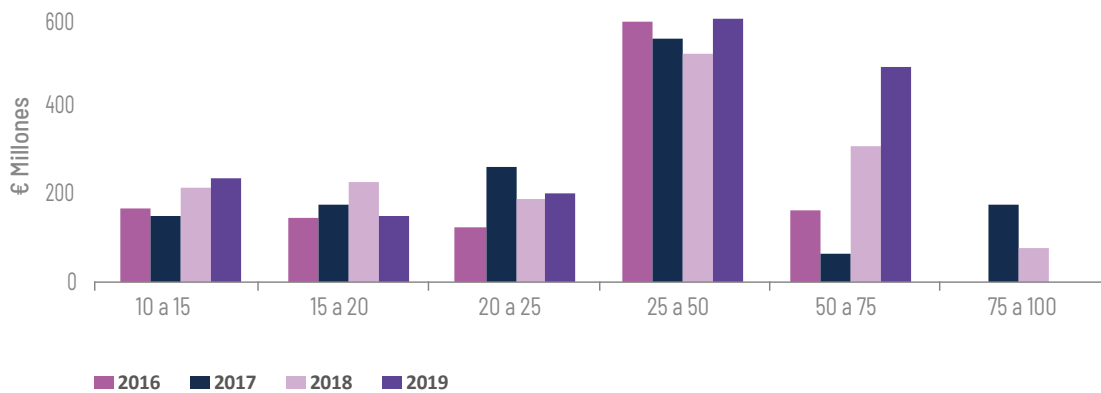
<sup>1</sup> Inversiones en compañías de tamaño medio con aportaciones que están entre los €10M y los €100M de capital.



Del lado de la demanda, las gestoras de Capital Privado tanto españolas como internacionales, han ido ganando en experiencia y capacidad para diseñar diversas estrategias de inversión adaptadas a las diferentes compañías con necesidades de financiación, y además han contado con recursos propios para invertir, así como acceso a una deuda barata y flexible. Este conjunto de factores, tanto de oferta como demanda han favorecido unos años muy activos en la financiación, apoyo al crecimiento y creación de valor de compañías de capitalización media españolas por parte de las gestoras de Capital Privado, generalmente bajo unos parámetros de prudencia tanto en las decisiones de inversión como en los niveles de endeudamiento asumidos.

A partir de marzo 2020, las empresas se han volcado en asegurarse liquidez y preservar la continuidad del negocio, objetivo común y prioritario para las gestoras de Capital Privado que ahora más que nunca están aplicando un enfoque “hands on” o gestión activa de cara a sus empresas participadas. Conforme se reduzca la volatilidad de los mercados y la incertidumbre, previsiblemente se irá recuperando la actividad, pero de forma muy progresiva y, por lo tanto, en los próximos meses este segmento de inversión acusará el impacto de la crisis. No obstante, el Capital Privado como inversor que es a largo plazo jugará un papel importante en este nuevo ciclo para capitalizar a las compañías y apoyarlas frente a la crisis.

**Inversión de middle market por tamaño de operación**



Fuente: ASCRI / webcapitalriesgo

## Sigue destacando la inversión en LBOs<sup>2</sup>.

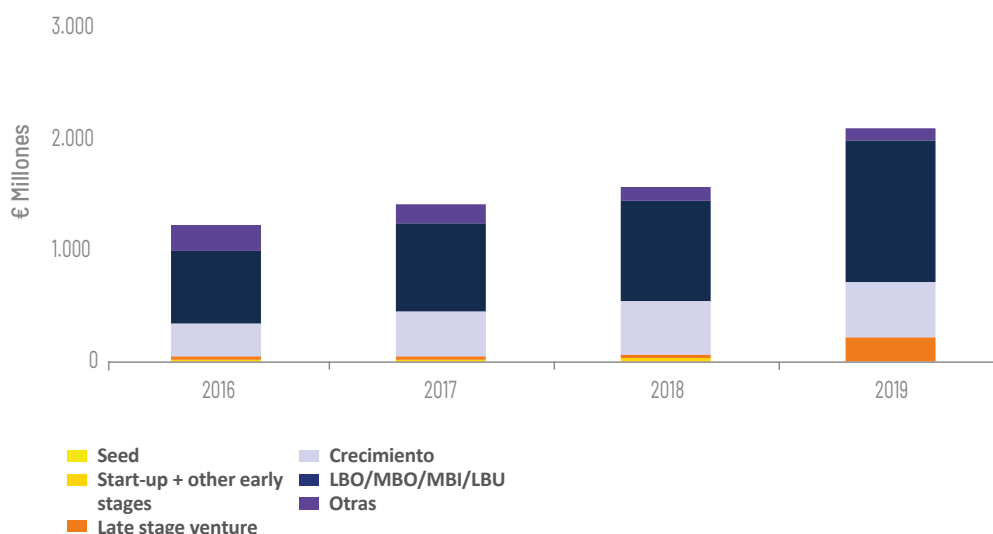
Las favorables condiciones de financiación, tanto bancaria como alternativa (direct lending), siguen impulsando el número de **LBOs en el middle market**, pasando de 28 en 2018 a **40 en 2019** y concentrando un volumen total en 2019 de **€1.262,3M** (€895M en 2018). Respecto al Capital Expansión, se cerraron 22 inversiones por un importe total de €498,6M. El Venture Capital acumuló 8 inversiones (4 más que en 2018) por un importe total de €215,2M. **Desde el punto de vista de las gestoras**, la inversión de los fondos internacionales que invirtieron en middle market estuvo muy repartido entre buy outs, late stage venture y expansión. Por su parte, las gestoras nacionales distribuyeron su inversión entre buy outs (64% en volumen sobre el total invertido en 29 inversiones) y capital expansión (28,1% del volumen invertido en 18 en inversiones).

[La lista de las principales operaciones de middle market se puede consultar en el cuadro de la página 40 y 41].

La **preferencia sectorial**<sup>3</sup> en las operaciones de *middle market* suele dirigirse a industrias tradicionales, si bien la apuesta por la financiación de start ups en una fase más madura por parte de los fondos internacionales ha reconfigurado en 2019 el ranking de principales sectores. El sector **Productos de Consumo** recibió un mayor volumen de inversión (€522,2M; 25,2% sobre el total), **seguido de Informática** (€308,3M; 14,9% sobre el total), Agricultura y Pesca (€232,7M; 11,2% sobre el total), Medicina/Salud (€196,3M; 9,5% sobre el total) y Hostelería/Ocio (€179,5M; 8,7%).

En la distribución sectorial **por número de inversiones destacaron: Productos de Consumo** (17), Informática (10) Medicina / Salud, Productos y Servicios Industriales, Agricultura y Pesca y Hostelería/Ocio (7 inversiones en cada una de las categorías).

### Inversión de middle market por fase de desarrollo



<sup>2</sup> Inversiones en empresas maduras en las que para la adquisición de una participación de la empresa se utiliza, además de equity, una parte de deuda externa. También se conocen como operaciones apalancadas, MBO (buy outs) o MBI.

<sup>3</sup> Consultar la página 58 de este informe para conocer la descripción de actividades que incluye cada categoría sectorial.

# Inversión en grandes operaciones. Las gestoras

**Los fondos internacionales protagonizan el large market en el mercado español.** El mercado de las grandes operaciones (operaciones de tamaño superior a 100 millones de euros de equity<sup>1</sup>, también llamadas megadeals), alcanzó un máximo histórico en 2019 por tercer año consecutivo, tanto en volumen invertido como en número de operaciones cerradas. Este segmento de inversión sigue estando liderado exclusivamente por gestoras internacionales, cuya capacidad inversora gracias al tamaño de los fondos que gestionan puede abarcar operaciones de gran tamaño. De nuevo, las grandes operaciones han contribuido a sostener el tamaño del mercado aportando más del 60% del volumen total invertido en empresas españolas por el Capital Privado en los últimos años.

En 2019, se cerraron **19 grandes inversiones** en 18 empresas, de las cuales cinco fueron coinversiones con gestoras nacionales: **The Carlyle Group** (Cepsa) mayor operación por importe de equity cerrada en el mercado español, **CPPIB y Bridgepoint** (Dorna Sports), **Permira Asesores** (Universidad Europea de Madrid), **PAI Management**<sup>2</sup>

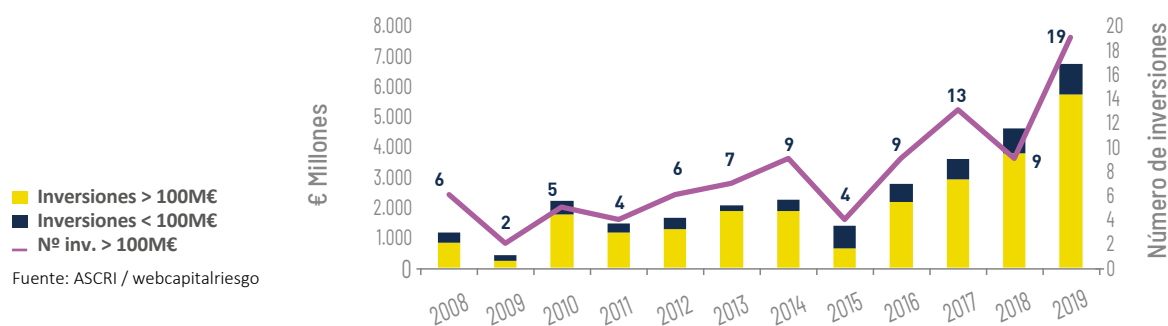
(Areas), **Rhone Capital**, (Maxam), **ICG**, (Konecta), **EQT Partners**<sup>3</sup> (Ingenomix), **Advent International** (Vitaldent), **CVC** (Alfonso X El Sabio), **KKR**<sup>4</sup> (Telepizza), **KKR**<sup>5</sup> (Grupo Alvic), **Bridgepoint** (Miya Water), **Providence** (Masmovil), **Investindustrial** (Neolith), **The Carlyle Group** (Jeanologia), **Investindustrial** (Natra), **Platinum Equity**<sup>6</sup> (Iberconsa), **Vista Equity** (Accelya). De esta lista de operaciones, tres fueron public to private<sup>7</sup>, siguiendo una de las tendencias que marcaron 2019 a nivel mundial. Las anteriores operaciones mencionadas representaron el **67% (€5.719,8M)** de la inversión total en España. En 2019, la media de equity o capital invertido por inversión en este segmento se situó en €301M frente a los €418,1 registrados en 2018.

A nivel mundial, al contrario que en España, las grandes operaciones redujeron su dinamismo debido a la intensa competitividad en el mercado y las altas valoraciones<sup>8</sup>.

**La inversión de los fondos internacionales de Capital Privado en España alcanzó un máximo histórico en 2019 por tercer año consecutivo.**

Los últimos años han consolidado a España como uno de los principales destinos de inversión del Capital Privado

## Inversión en España de las entidades internacionales por tamaño de operación



## OPERACIONES CERRADAS EN EL LARGE MARKET EN ESPAÑA

2016	2017	2018
Cinven y CPPIB PE (Hotelbeds), Providence Equity (MásMovil), Cinven (Tinsa), ICG (Garnica), Apax Partners (Invent Farma), The Carlyle Group (Cupa Group), Cerberus (Renovalia Energy) y KKR (Telepizza)	CVC Capital Partners (CLH), Hellman & Friedman (Allfunds Bank), Eurazeo (Iberchem), BC Partners (Pronovias), Providence (NACE), Lone Star (Esmalglass), Trilantic Partners (Grupo Pacha), CVC Capital Partners y PAI Management (Cortefiel), Rakuten (Cabify) CVC Capital Partners (Vitalia Home) y Warburg Pincus (Accelya)	CVC Capital Partners (Gas Natural), Blackstone (Cirs), Cinven (Ufinet Latam), Orient Hontai Capital (Imagina Media Audiovisual), Towerbrook Capital Partners, (Aernnova), Ardian, (Grupo Monbake), The Carlyle Group (Unideco (Codorniu Raventós), Cinven (Plantas de Navarra) e ICG (Suanfarma)

<sup>1</sup> Todos los importes de inversión y que publica ASCRI hacen referencia al equity o capital invertido.

<sup>2</sup> En coinversión con Alpinvest

<sup>3</sup> En coinversión con Charme Capital Partners

<sup>4</sup> En coinversión con Torreal

<sup>5</sup> En coinversión con Artá Capital

<sup>6</sup> En coinversión con Portobello Capital

<sup>7</sup> La volatilidad de los mercados unida a la enorme liquidez existente en el mercado ha favorecido las operaciones de exclusión de bolsa (Public to Private según terminología anglosajona).

<sup>8</sup> "Global Private Equity Report, 2020", Bain & Company.

# internacionales.

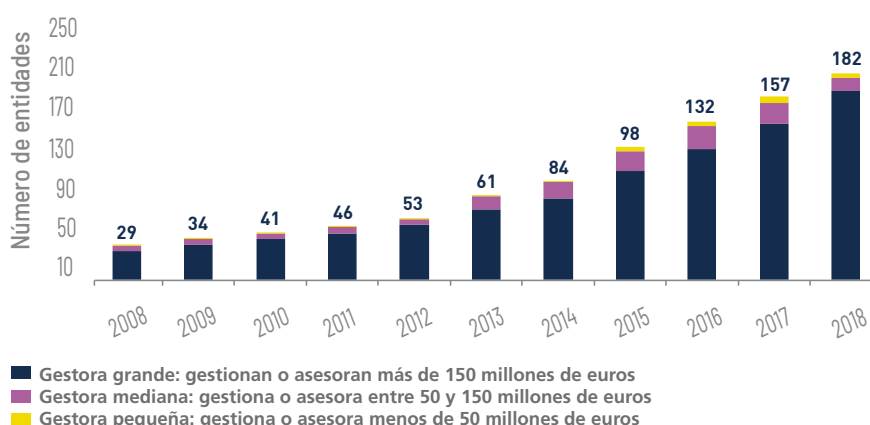
internacional gracias a la evolución macroeconómica, solidez de las compañías españolas una vez superada la anterior crisis financiera y la confianza en sus perspectivas de crecimiento. La suma de un mercado atractivo unido al apetito inversor, apoyado en abundancia de recursos, tanto de deuda como de equity<sup>9</sup>, ha tenido como resultado tres años consecutivos de máximos en la inversión recibida por empresas españolas por parte de las gestoras internacionales de Capital Privado. En concreto, y a pesar de la incertidumbre geopolítica y prudencia inversora ante la posibilidad de un cambio de ciclo económico, en 2019 la inversión de los **fondos internacionales** de Capital Privado en España **batió todos los récords registrados** al dirigir hacia empresas españolas un total de **€6.714,5M** (frente a €4.582,2M en 2018), lo que supuso aportar el 78% de la inversión total de Capital Privado en España. De esta cantidad, **además de los megadeals** (€5.719,8M), **€728,7** fueron operaciones de **middle market** (€10M a €100M de equity, tanto de Private Equity como de Venture Capital) y el resto, **€266M** fueron operaciones de menos de €10M de equity. **El número de empresas financiadas por los fondos internacionales también ha crecido de forma muy**

**significativa en los últimos años:** si en 2013 estos fondos cerraron un total de 47 inversiones en empresas españolas, en 2019 se contabilizaron **137 inversiones** (20 más respecto a 2018), de las cuales 86 fueron inversiones nuevas (frente a 85 en 2018) y 51 ampliaciones (32 en 2018).

En términos de volumen, las gestoras internacionales, destacaron por su intensa actividad en operaciones apalancadas<sup>10</sup> (€5.976,4M en 2019) en España debido al peso de las grandes operaciones. Desde la perspectiva del número de operaciones, en los últimos años se ha ido reflejando el interés creciente de las gestoras internacionales de venture capital por invertir en start ups españolas y en 2019 se registró el máximo de operaciones por este tipo de inversor en este segmento (91 inversiones), destacando la fase "other early stages" al concentrar el mayor número de inversiones (37) frente al resto de categorías, seguido de "late stage venture" con 32 operaciones.

**El número de entidades de Capital Privado internacionales con actividad en el mercado** español pasó de 25 en 2006 a 240<sup>11</sup> en 2019.

## Número de entidades internacionales con inversión en España por tamaño de fondos gestionados



<sup>9</sup> A nivel internacional, ha habido una intensa actividad en la captación de nuevos recursos en los últimos 4 años, superando el medio billón de euros anual (según Prequin), gracias en gran parte a los grandes fondos levantados.

<sup>10</sup> Inversiones en empresas maduras en las que para la adquisición de una participación de la empresa se utiliza, además de equity, una parte de deuda externa. También se conocen como LBO, MBO (buy outs) o MBI.

<sup>11</sup> La lista de las entidades internacionales de Private Equity & Venture Capital con actividad en España se puede consultar al final de este informe.

## Inversiones realizadas en España por las gestoras internacionales

	Seed	Start-up	Other early stage	Later stage venture	Expansion	LBO	Otras	Total
2017	0	8	33	22	9	21	1	94
2018	3	16	43	22	9	22	2	117
2019	3	19	37	32	14	31	1	137

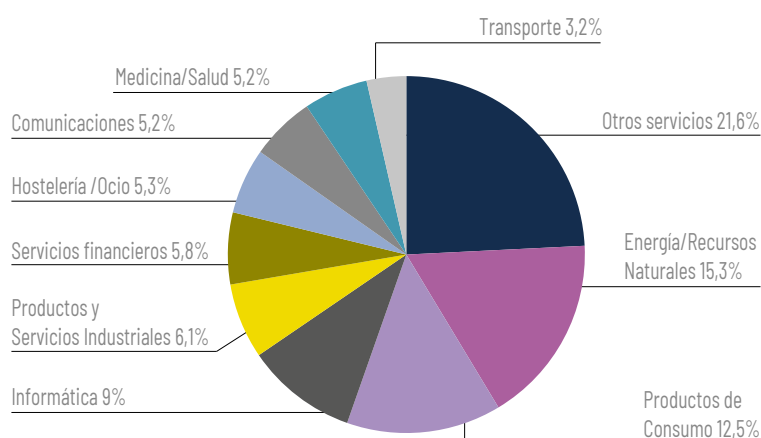
### Las operaciones apalancadas predominan en la cartera de los fondos internacionales.

En 2019, la **cartera<sup>12</sup> de las gestoras internacionales alcanzó los €20.554,8M repartidos en 369 inversiones**. Tradicionalmente, la inversión de los fondos internacionales de Capital Privado en España se ha dirigido a empresas consolidadas, dato que se corrobora viendo la composición de la cartera de estos fondos: el **73,5% del volumen** está invertido en empresas consolidadas a través de operaciones de **buy out**, el 9,2% del volumen invertido correspondería a otras operaciones<sup>13</sup>, el 7,9% en empresas invertidas en fase sustitución y expansión y el 9,4% en start ups y otras fases de

inversión de Venture Capital. No obstante, más de 230 de las 369 inversiones en cartera están en el segmento del Venture Capital, reflejo del interés por el ecosistema emprendedor español.

**Desde el punto de vista sectorial<sup>14</sup>**, los sectores que más inversión acumulan son **Otros Servicios (21,6%), Energía/ Recursos Naturales (15,3%)**, Productos de Consumo (12,5%), Informática (9%), Productos y Servicios Industriales (6,1%) y Servicios Financieros (5,8%) y Hostelería y ocio (5,3%). Por **número de inversiones**, el sector de la informática acumula 171 inversiones, seguido de Medicina/Salud (35), Productos de Consumo (32), Otros Servicios (26) y Biotecnología (21).

## Cartera sectorial (por volumen) de las entidades internacionales en 2019



<sup>12</sup> Valor a precio de coste de todas las empresas participadas que gestionan las entidades de Capital Privado.

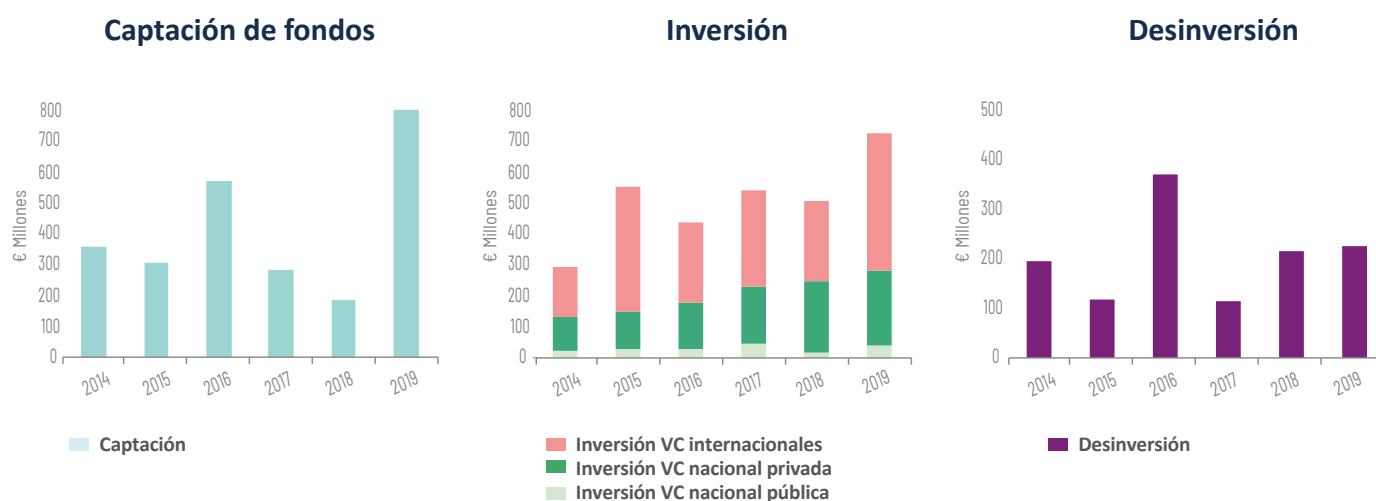
<sup>13</sup> La categoría "otras" abarca las operaciones: reestructuración, reorientación y refinanciación.

<sup>14</sup> Consultar la página 58 de este informe para conocer la descripción de actividades que incluye cada categoría sectorial.

# Venture Capital

## PRINCIPALES CONCLUSIONES DEL AÑO 2019<sup>1</sup>

### Evolución de las principales magnitudes en Venture Capital



- Año récord en volumen de inversión de Venture Capital en start ups españolas al alcanzar €721,9M<sup>2</sup>** de inversión y situarse como el mejor ejercicio. La inversión en start ups en fase late stage venture, con varias rondas por encima de los €10M de ticket de inversión (lideradas por los fondos internacionales) explican en gran parte este máximo.
- Apoyando el ecosistema de innovación: 431 start ups españolas recibieron financiación del Venture Capital nacional e internacional** (459 start ups en 2018), de las cuales **269 recibieron este tipo de financiación por primera vez**, segundo mejor registro por detrás de 2018 (299 start ups).
- Progresiva madurez de las start ups:** 106 start ups recibieron financiación por encima del millón de euros, de las cuales **12 start ups superaron los €10M**, mejor registro histórico. El tramo €5 - €10M, tradicionalmente con escasa actividad, registró 21 inversiones<sup>3</sup> en 14 start ups. En cinco años, el tramo €5M - €10M ha pasado de acumular €49,6M (dato de 2015) a €140,6M en 2019.
- Las entidades de Venture Capital nacionales privadas, principal financiador por número de start ups.** En 2019 registró un máximo de inversión (€239,8M) repartidos en 367 inversiones, de las cuales casi el 50% estaban en las fases más tempranas y el otro 50% en fases más avanzadas de la start up. La intensa actividad se apoya en los nuevos fondos captados de entidades ya existentes y nuevas gestoras que han iniciado su actividad en los últimos años, algunas de ellas lideradas por emprendedores que han decidido fundar su propia gestora de Venture Capital.
- Las entidades de Venture Capital públicas recuperan parte del terreno perdido en la inversión directa, doblando el volumen registrado en 2018.** Su actividad inversora incidió especialmente en el sector digital, productos de consumo y medicina/salud.
- La presencia de los fondos internacionales en el ecosistema innovador español sigue creciendo cada año**, tanto en volumen de inversión en start ups (56% del total invertido en Venture Capital en España en 2019), y en número de start ups financiadas (91 inversiones en 53 start ups) como en los nuevos fondos que siguen llegando cada año (de los 37 nuevos fondos identificados que invirtieron por primera vez en España, 28 fueron fondos de Venture Capital). Es cada vez más habitual que los fondos internacionales de Venture Capital inviertan en start ups españolas sin apoyarse en fondos locales.

<sup>1</sup> Todos los datos estadísticos del sector de Venture Capital se pueden consultar en las páginas 52 y 53.

<sup>2</sup> **NOTA METODOLÓGICA:** Los datos estadísticos aportados por ASCRI/webcapitalriesgo relativos a la inversión se calculan desde el punto de vista del desembolso real (equity y quasi equity) de las entidades de Venture Capital y Corporate Venture nacionales e internacionales en empresas con sede en España. Este criterio difiere del publicado por otras fuentes que contabilizan la inversión desde el punto de vista del capital recibido por la start up, independientemente de la tipología de los inversores, lo que denominamos como transaction value y que este año hemos calculado por primera vez como complemento a los datos que elaboramos sobre la actividad del sector de Capital Privado. Todos los datos están en millones de euros.

<sup>3</sup> El número de inversiones contabiliza las empresas que han recibido financiación desde el punto de vista del fondo, de manera que algunas empresas receptoras pueden estar contabilizadas más de una vez si la inversión fue sindicada por varios inversores. Esto explica que en el capítulo de Venture Capital de este año se estén analizando 588 inversiones realizadas en 431 start ups.

# Venture Capital

- **La madurez que están alcanzando algunas start ups catalanas** ha llevado a que en 2019 Cataluña concentrase más del **66% de la inversión en fase late stage**.
- España igualó a la media europea en relación a la inversión de Venture Capital en términos de PIB al registrar un 0,06% en 2019<sup>4</sup>.
- Este año se ha calculado por primera vez el importe total que han supuesto las transacciones de Venture

Capital en 2019 (transaction value en terminología anglosajona), entendiéndose como tal la suma del equity invertido de las gestoras de Venture Capital (€721,9M) más lo invertido por coinversores tales como LPs, equipo directivo, corporaciones etc y que en total sumaron €455,9M. **En 2019, el volumen total de inversión en términos de transaction value en Venture Capital superó los €1.177,8M.**

## Resumen de la inversión de Venture Capital en Start ups españolas en 2019

2019	NACIONAL	INTERNACIONAL
Corporate VC (Inversión)	€28,2M	€23,6M
VC Privado (Inversión)	€211,6M	€419,6M
VC Público (Inversión)	€38,9M	-
Gestores de Venture Capital Activos 2019	79	68
Inversión Total	€278,7M	€443,2M
Nº inversiones realizadas	497	91
Start up's Receptoras	401 <sup>5</sup>	53
Ronda Media (M€)	€0,61M	€8,36M
Ticket Medio (M€) inversiones	€0,49M	€4,87M

## ACTIVIDAD VENTURE CAPITAL EN 2019

**M**áximo histórico en el volumen invertido por los fondos de Venture Capital en start ups españolas, apoyado por el dinamismo de los fondos internacionales al impulsar el late stage venture.

La actividad inversora en 2019 llevada a cabo por fondos de Venture Capital (79 entidades nacionales y 68 entidades internacionales) en empresas españolas se situó en **€721,9M** lo que equivale a un **crecimiento del 42,8%** sobre el volumen alcanzado en 2018 (€505,5M). Este buen dato se explica en parte por la madurez que progresivamente están alcanzando cada vez más start up españolas, que necesitan mayores rondas de financiación. En 2019 un total de 12 start ups recibieron financiación por encima de los €10M, máximo histórico. La mayor parte de estas rondas de mayor tamaño estuvieron sindicadas por fondos internacionales de Venture Capital, como viene siendo habitual en el mercado español. Desde el punto de vista del número de

inversiones,<sup>6</sup> en 2019 hubo un desplazamiento hacia tickets de mayor importe, especialmente en los tramos entre €1M a €2,5M (91 inversiones registradas en 2019 frente a 71 de 2018), €2,5M a €5M (39 inversiones en 2019 frente a 26 en 2018) y entre €5M - €10M con 21 inversiones, resultado de un ecosistema de emprendimiento en pleno crecimiento. Los **fondos internacionales**, atraídos por la madurez del ecosistema y sus start ups, siguen jugando un papel fundamental gracias a su participación en las etapas que requieren mayor financiación. En 2019 la inversión de estos fondos se situó en **€443,2M (+70% respecto a 2018)**, registro que se sitúa como el mejor de la serie histórica, repartidos en **91 inversiones en 53 empresas**<sup>7</sup> (máximo histórico). A finales de **2019, de las cerca de 240 entidades internacionales con cartera en empresas españolas, 156 son de Venture Capital**. A nivel nacional, el sector cuenta con cerca de 106 entidades que invierten en Venture Capital,<sup>8</sup> 77 de ellas de forma exclusiva, de las cuales 6 son públicas.

<sup>4</sup> En 2019 se registró un máximo en el volumen de inversión de Venture Capital en Europa desde el año 2013 (€11.000M). Datos obtenidos del informe anual "Investing in Europe: Private Equity Activity 2019", publicado por Invest Europe en mayo 2020.

<sup>5</sup> En total se financiaron 431 empresas en 2019, 23 de las cuales fueron coinvertidas por fondos nacionales y fondos internacionales.

<sup>6</sup> El número de inversiones contabiliza cada una de las decisiones de inversión que han llevado a cabo los fondos, de forma que una empresa puede recibir varias inversiones a la vez (ronda de financiación) en el caso que la inversión haya sido sindicada por varios inversores.

<sup>7</sup> 23 de estas 53 start ups invertidas fueron coinversiones entre fondos de Venture Capital nacionales e internacionales.

<sup>8</sup> Entidades de Capital Privado cuya orientación inversora es el Venture Capital y más de la mitad de su cartera la componen empresas en fase semilla, arranque, otras fases iniciales y late stage venture

**M**áximo histórico en la inversión de Venture Capital por parte de los fondos nacionales. Los nuevos recursos captados por parte de los **fondos de Venture Capital nacionales privados** en los últimos años, junto a una mayor holgura presupuestaria de las entidades públicas para inversiones directas en 2019, ha impulsado a la actividad inversora de las gestoras nacionales a máximos. En concreto, **las entidades nacionales aumentaron su inversión en start ups españolas hasta los €278,7M** (13,5% más respecto a 2018 en el que invirtieron €245,6M). **Los recursos invertidos se repartieron en 497 inversiones** (el 82% por importe inferior al millón de euros). Los últimos años se han caracterizado por la progresiva consolidación del ecosistema de emprendimiento e innovación en España gracias a que no han cesado de nacer nuevas start ups (la mayor parte financiadas por fondos de Venture Capital nacionales en rondas de pequeños importes) que han ido ganando en madurez, lo que ha atraído a numerosos fondos internacionales que ven a España como uno de los países más interesantes para focalizar su apetito inversor y con sus recursos están financiando las rondas de mayor tamaño.

El nuevo escenario provocado por la aparición del covid-19 va a tener un impacto en las start ups y sus opciones de supervivencia variarán en función del sector en el que se encuentren y la liquidez de la que dispongan, por lo que es difícil prever la severidad de la crisis en su conjunto. Desde el lado de inversión, las gestoras de Venture Capital se han volcado en garantizar la supervivencia de su cartera de participadas. Aunque se han seguido cerrando algunas rondas de inversión en start ups, es crítico que los fondos de Venture Capital nacionales mantengan su capacidad inversora a través de la captación de nuevos fondos para no frenar el desarrollo de la innovación en España. Asimismo, es necesario seguir ofreciendo un marco de seguridad jurídica y estabilidad económica para continuar atrayendo la inversión de fondos de Venture Capital y corporaciones internacionales, fundamental en la financiación del late stage venture y desinversión.

**M**áximo de recursos invertidos dirigidos a nuevas inversiones. En 2019 se cerraron 588 inversiones de Venture Capital en un total de **431 empresas**. En los últimos 5 años prácticamente se ha

doblado el número de start ups que recibieron financiación de Venture Capital por primera vez. En concreto en 2019, **269 start ups recibían por primera vez financiación de Venture Capital** (30 empresas menos respecto a 2018). En 162 empresas las inyecciones de capital se dirigieron a apoyar el portfolio (+5% respecto a 2018, que supuso un máximo histórico). Desde el punto de vista de los fondos de Venture Capital que canalizaron capital hacia nuevas inversiones, en total aportaron €470,3M de inversión (máximo histórico), mientras que las ampliaciones o follow ons de empresas en la cartera de participadas se situaron en €251,5M en 2019.

**L**a madurez del ecosistema traslada la inversión hacia rondas de mayor tamaño. El 75% de las start ups recibieron rondas de inversión inferiores a los €1M de equity frente al 80% registrado en 2018, mientras que las start ups que recibieron recursos superiores al millón de euros representaron el 25% frente al 20% de 2018. Esto muestra la salud de la inversión, en la que los nuevos proyectos siguen consiguiendo financiación para su puesta en marcha mientras que las start ups más maduras también están accediendo a recursos para impulsar su crecimiento.

**E**l late stage venture<sup>9</sup> se consolida en el mercado español. Como muestra de la madurez que están alcanzando cada vez mayor número de start ups del ecosistema español, el late stage venture sigue creciendo anualmente, registrando un máximo en volumen de inversión en 2019 con €321,6M. Este importe se repartió en 65 empresas, de las cuales 34 recibieron financiación de Venture Capital por primera vez (11 más que en 2018 y máximo histórico). El resto de categorías,<sup>10</sup> según fase de inversión, se mantuvieron en términos muy similares a los de 2018. Como viene siendo habitual, **los fondos internacionales se focalizaron a la financiación de start ups en sus fases más maduras**, mientras que los nacionales privados se centraron en la financiación de las fases más tempranas de la start up, que posiblemente serán cantera de las inversiones futuras de los fondos internacionales. **Cataluña destacó por concentrar en los dos últimos años el mayor número de inversiones en late stage venture** (40 inversiones en 2019 y 36 en 2018).

<sup>9</sup> Fase Late stage venture: Inversión en empresas en crecimiento con ventas y EBITDA positivo

<sup>10</sup> Fase Semilla: Inversión en empresas sin ventas

Fase Start up: primera ronda de inversión en empresas con primeras ventas pero EBITDA negativo

Fase Other early stage: hace referencia a rondas de follow on, o una serie B o C en inversión de start up



# Venture Capital

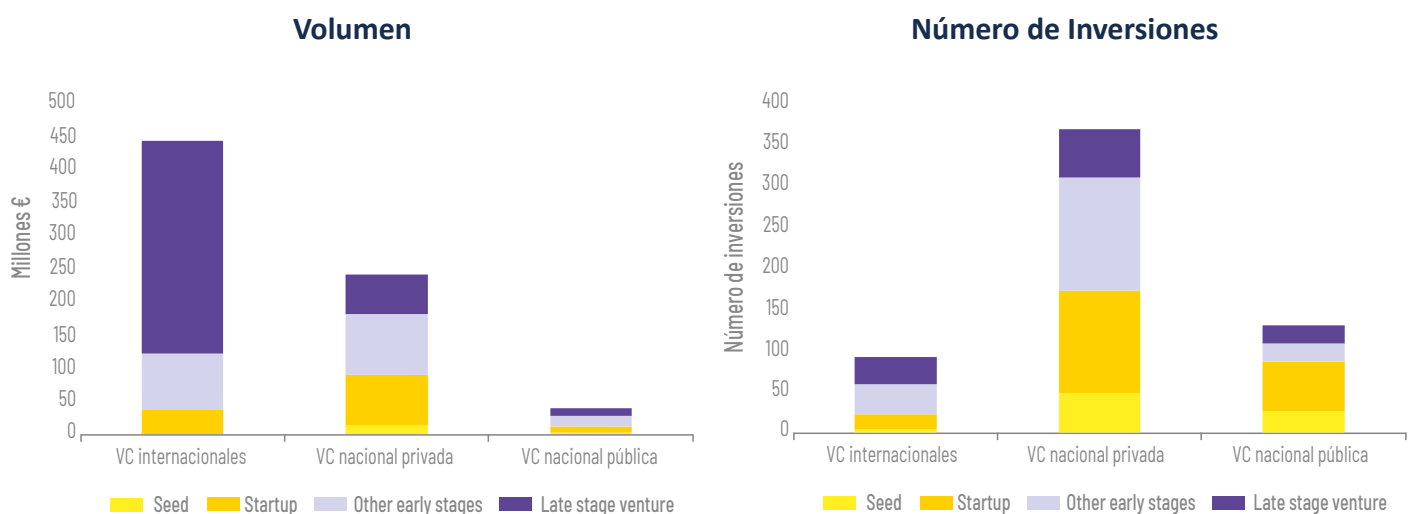
**L**as gestoras privadas de Venture Capital lideran la inversión en empresas en primeras fases. Desde el punto de vista del **tipo de entidad**, el peso de la inversión recayó, fundamentalmente, en las entidades privadas (nacionales e internacionales) con **€682,9M** invertidos en 2019 (**94% sobre el volumen total invertido**), frente a **€38,9M de inversión de los fondos públicos**<sup>11</sup> (segundo mejor registro desde que se inició la recuperación de la última crisis financiera), repartido en 130 inversiones (+21,5% respecto a 2018). A destacar como novedad, la puesta en marcha en 2019 del programa "Coinversión Innvierte", dirigido a la coinversión de start ups con fondos privados de Venture Capital por parte de la Agencia Pública Estatal CDTI.

Tal y como se ha comentado en otros informes, desde el inicio de la crisis financiera de 2008 las entidades públicas, especialmente las regionales, fueron reduciendo su actividad inversora directa, debido en parte a una menor disponibilidad presupuestaria. Paralelamente, su papel como financiador de la pyme y de la start up española, la están ejecutando en los últimos años a través de los programas de fondos de fondos puestos en marcha por ICO (FOND-ICO Global, gestionado por Axis), el Instituto

Catalá de Finances (ICF) y más recientemente Cofides, entre otros, los cuales canalizan recursos a los fondos de Venture Capital nacionales privados. En 2019, el sector público en su papel de inversor (LP) en los fondos de Venture Capital nacionales<sup>12</sup> aportó €111M, segundo mejor registro desde 2014, cuando se empieza a elaborar esta serie estadística. Tras el covid-19, el sector público va a tener un papel más determinante aún como catalizador de recursos a los nuevos fondos de Venture Capital y por lo tanto en la financiación indirecta de la start up.

En el ejercicio 2019, **los agentes privados nacionales** más activos por número de inversiones en España fueron, entre otros: Inveready Technology Investment Group, Encomenda, Caixa Capital Risc, Banco Sabadell (a través de Sabadell Venture Capital y Bstart up), Easo Ventures, Beable Capital y Clave Mayor, entre otros. Por el lado **público**: Seed Capital Bizkaia, Sodena, Sodical y Gestión Capital Riesgo País Vasco. De **los fondos internacionales** destacaron por número de inversiones: Ildinvest Partners, Cathay, Mangrove Equity Partners, GP Bullhound y DN Capital.

## Inversión por fase de empresa en 2019 según tipo de entidad de Venture Capital



<sup>11</sup> A nivel nacional las entidades públicas como CDTI o Enisa, así como las agencias públicas a nivel regional han seguido desarrollando una actividad en el apoyo a la pyme a través de programas específicos de préstamos participativos, los cuales no están contabilizados en este informe, pero sí son una parte fundamental en la financiación del ecosistema de emprendimiento español

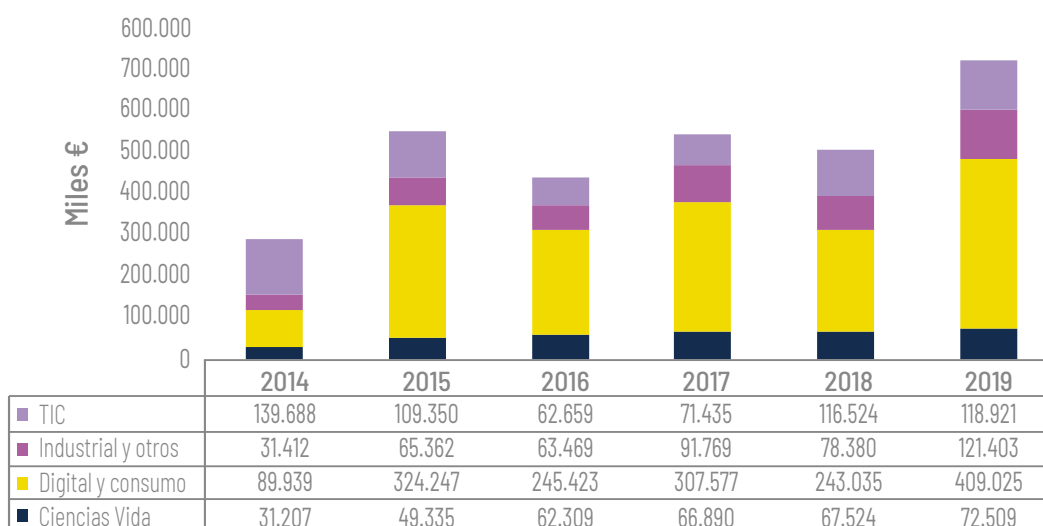
<sup>12</sup> Para más información sobre la captación de recursos para Venture Capital y Private Equity, consultar el capítulo de este informe sobre "Captación de nuevos recursos".

## Tecnologías de la información y comunicación (TIC) y Digital concentraron el 73% de la inversión.

En 2019, la distribución sectorial de la inversión mantuvo un patrón muy similar al de los últimos cinco años. En concreto, se invirtieron un total de €527,9M en empresas relacionadas con el sector TIC, Digital y Consumo, repartidos en 246 empresas (fueron determinantes en esta última categoría las dos rondas de financiación levantadas por Glovo). Destacaron los fondos internacionales al dedicar más del 73% de su inversión (€386M) a start ups con actividad en tecnologías

de la información. **Industria, con €121,4M** (máximo en los últimos 5 años), creció un 54,9% respecto a 2018 y se dirigió a más de 133 empresas. En los últimos años, el sector **Ciencias de la Vida** está atrayendo a numerosos fondos de Venture Capital y Corporate Ventures internacionales, lo que ha llevado a que este sector haya registrado máximos consecutivos en los últimos cinco años. En concreto, en 2019 este sector registró **€72,5M** (+7,4% respecto a 2018) repartidos en 52 start ups. La mayor parte de la inversión la aportaron los fondos de Venture Capital nacionales privados (€39M).

### Volumen de inversión en Venture Capital por sectores



Fuente: ASCRI / webcapitalriesgo

## Barcelona y Madrid, dos hubs de Venture Capital.<sup>13</sup> Con un total de €385M de inversión en start ups con sede en Cataluña,

nunca una región en España había concentrado tanta inversión en un año en empresas en primeras fases. Sin duda, la madurez y atractivo que muchas start ups catalanas están alcanzando explica esta acumulación de inversión. En concreto, se invirtieron un total de €260M en start ups catalanas en fase late stage venture frente a los €99M recibidos por las start ups madrileñas en late stage. Por su parte, la start ups con sede en **Madrid** recibieron **€209,6M**. Madrid y Barcelona siguen posicionándose como centros de innovación y emprendimiento concentrando entre las dos el 82% de toda la inversión de Venture Capital en España, destacando

frente al resto de regiones por la agrupación de fondos de Venture Capital, start ups y universidades, así como por la celebración de eventos y creación de comunidades en torno a la innovación y el emprendimiento, que sin duda contribuyen al desarrollo de la inversión en primeras fases. Les siguieron por volumen de inversión País Vasco (€33,3M de inversión en la región), Baleares (€24,3M), C. Valenciana (€16,2M), Castilla-León (€14,8M) y Galicia (€13,6M). **Cataluña también lideró el número de start ups financiadas (129)**. Le siguieron Madrid (89 start ups), País Vasco (85 start ups), C. Valenciana (28 start ups), Castilla-León (27) y Navarra (23). Para conocer el detalle sobre cómo se ha distribuido la inversión por fase de desarrollo según Comunidad, consultar las páginas 51 del anexo estadístico.

<sup>13</sup> Según el estudio "The State of European Tech 2019" publicado por Atomico y con datos de dealroom, Barcelona y Madrid están entre los 10 principales hubs tecnológicos por capital invertido y número de inversiones. La lista la lideran Londres, Berlín, Estocolmo y París. Madrid también destacó al situarse entre las primeras 20 ciudades europeas por número de desarrolladores tecnológicos en 2019.

# Desinversiones

**S**e reactiva la rotación de cartera. Las condiciones favorables que están determinando el mercado de compra venta de empresas en los últimos años se mantuvieron en 2019, lo que ha favorecido un año más las salidas de empresas invertidas por el Capital Privado<sup>1</sup>. En este escenario, destaca el apetito inversor, tanto para industriales como para financieros, debido a la abundante liquidez disponible en el mercado, así como un entorno de bajos tipos de interés. Esta demanda de adquisición de compañías está generando múltiplos muy atractivos para desinvertir, lo que ha llevado a que los niveles de desinversión de 2019 (a precio de coste)<sup>2</sup> superen a los registrados en 2018 (€2.039,3M), aunque sin alcanzar los máximos de 2014 (€5.048,4M), 2015 (€3.850,3M) y 2017 (3.483,9M). En concreto, **en 2019 la desinversión para el conjunto de las entidades de Private Equity y Venture Capital fue de €2.977,3M (+46% respecto a 2018) repartidos en 337 desinversiones**, frente a 321 contabilizadas en 2018. Las numerosas **ventas de empresas que en el momento de la inversión superaron los €100M de equity** (8 contabilizadas en 2019) justifican, en parte, la recuperación del volumen de desinversión, y en concreto, la relativa a los fondos internacionales, que lideran estas grandes inversiones en el mercado nacional. También contribuyó la **rotación de cartera** en operaciones de **middle market**, que en los últimos años se ha mostrado muy activa y en 2019 superó todos los registros (42 desinversiones de middle market en 2019).

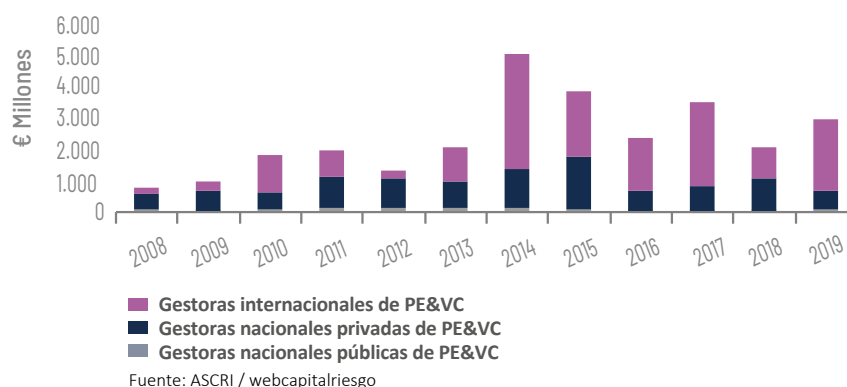
**El 92% del volumen desinvertido tuvo su origen en operaciones de Private Equity (€2.754M) y el 66% de las desinversiones se realizó en operaciones de Venture Capital.**

Tanto **a nivel europeo como mundial, la desinversión se contrajo ligeramente respecto a 2018**, aunque manteniendo el buen nivel de los últimos cinco años, lo que ha permitido unas devoluciones de capital a los inversores (LPs) sin precedentes. El retroceso de esta variable responde, entre otros motivos, a la ralentización de la economía en parte de Europa y el efecto del Brexit<sup>3</sup>. En concreto en Europa, según Invest Europe<sup>4</sup>, la desinversión se situó en €31.000M (-16% respecto a 2018), repartidos en 3.533 empresas (-11% respecto a 2018).

Desde el punto de vista del tipo de entidad, la desinversión fue liderada por **las gestoras internacionales con €2.294,8M (+137,2% respecto a 2018) en 49 desinversiones** (16 más que en 2018). Por su parte, las **gestoras nacionales privadas realizaron desinversiones por €593,8M (-43,2% respecto a 2018) en 150 desinversiones** (-32,4% respecto a 2018). Los **fondos nacionales públicos se reactivaron también en esta variable y pasaron de desinvertir €27M en 66 desinversiones en 2018 a €88,7M en 138 desinversiones en 2019.**

El **sector** que registró mayor número de desinversiones en 2019 fue **Informática** (89 salidas), seguido de **Productos de Consumo**, con 50 desinversiones y **Productos y Servicios Industriales** (39). Desde el punto de vista del volumen desinvertido, destacaron los sectores **Otros Servicios** (€546M) (18,3%), seguido de **Productos y Servicios Industriales** (€491,1M) (que representó el 16,5%), **Comunicaciones** con €360,3M (12,1%), e **Informática** (€342,9M).

**Desinversión por tipo de entidad de Private Equity & Venture Capital**



<sup>1</sup> La actividad de Capital Riesgo ha pasado a denominarse Capital Privado y abarca tanto Venture Capital como Private Equity.

<sup>2</sup> La actividad desinversora expuesta en este apartado hace referencia al conjunto de Entidades de Capital Privado nacionales (públicas y privadas) e internacionales que han desinvertido de empresas con sede en España y todas las referencias estadísticas de la desinversión son a precio de coste en millones de euros. Al igual que en el resto del informe, no se incluyen desinversiones realizadas por fondos de infraestructuras, real state, fondos de fondos, fondos de deuda privada ni fondos de aceleradoras, incubadoras o business angels

**La permanencia media de la cartera** se redujo respecto a 2018 hasta los 6 años. A nivel mundial, la media es algo más baja al situarse entre los 4,3 años en 2019. Los precios favorables para el vendedor junto a la previsible corrección del mercado han estimulado las salidas en los últimos años<sup>5</sup>.

**Algunas de las principales desinversiones realizadas en el 2019** en el segmento de **Private Equity** fueron protagonizadas, entre otros, por Triton Partners en *Befesa*, Advent International en *Maxam*, Apax Partners en *Electro Stocks*, Warburg Pincus en *Accelya*, Providence en *MásMóvil*, Cinven Spain en *Hotelbeds*, Bridgepoint en *Dorna Sports*, ICG y JB Capital Markets en *Vitaldent*, Artá Capital en

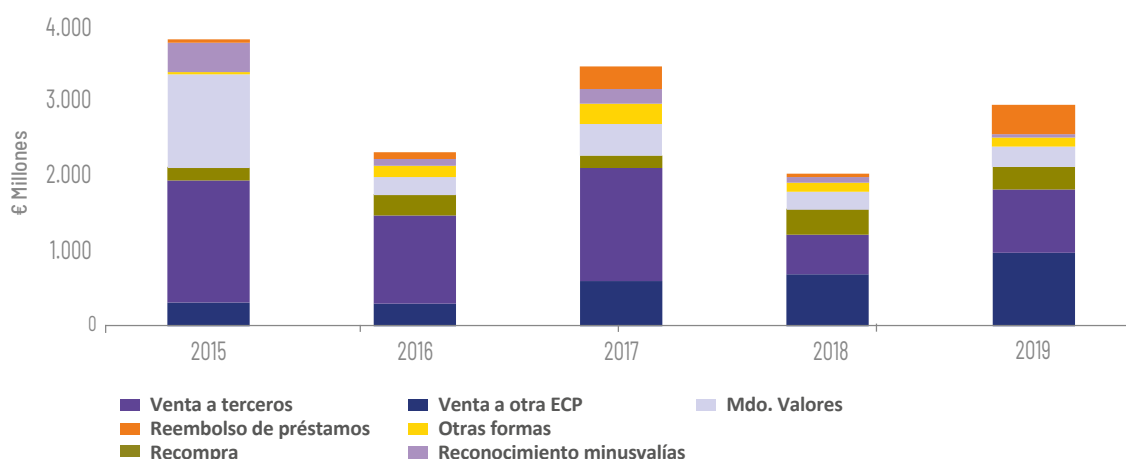
*Mecalux*, The Carlyle Group en *Palacios Alimentación*, DJI South y Partners Group en *Grupo Santillana*, Sun Capital en *Famosa*, Charme Capital Partners en *Ingenomix* o Riverside en *Euromed*, entre otras. En **Venture Capital** destacaron: Apax en *Idealista*, Index Ventures, Sequoia Capital, Coral Group y Qualcomm en *Fon Technology*, Northzone, e.ventures, Innogest, Bonsai Partners y Caixa Capital Risc en *CornerJob*, Najeti Capital en *Palau Pharma*, Serena Capital y Kibo Ventures Partners *iContainers*, Telefónica Ventures en *OpenSeneca*, Debiopharm y Pontifax en *Abac Therapeutics*, Sodena en *Vectia* y *3P Biopharmaceuticals*, Nauta Capital VC Partnes en *Spotfront*, Adara Ventures y Caixa Capital Risc en *PlayGiga* entre otras.

**E**l principal mecanismo de desinversión utilizado en 2019 según el volumen desinvertido fue **Venta a otra entidad de Capital Privado (SBO)**. Esta dinámica está en línea con el resto de Europa donde también destacaron los SBOs como una de las principales vías de salidas para vender las empresas en cartera del Capital Privado. **Los SBO representaron el 33,1% en España** y el 34% en Europa<sup>6</sup>. Les siguió **Venta a terceros (28,2%) y Recompra de accionistas (10,4%)**. La volatilidad de las bolsas ha frenado la salida a bolsa como vía de desinversión a nivel mundial, Desde 1990 el número de OPVs ha caído continuamente y la tendencia global es la de tratar de resolver las necesidades de financiación por parte de las empresas en los mercados privados.

**El Reconocimiento de minusvalías (writte offs) cayó** respecto a 2018 en términos de volumen: de €63,4M pasó a €52,5M en 2019, mejor registro desde el inicio de la crisis. Desde el punto de vista de número, sólo hubo 54 desinversiones clasificadas como reconocimiento de minusvalías. A nivel europeo también destacó el bajo nivel de los writte offs al representar tan sólo un 4% respecto al total desinvertido.

Desde la perspectiva del **número de operaciones**, la principal vía de desinversión fue el **Reembolso de préstamos (41,2%)**, seguida de **Venta a terceros (22,6%)** y **Reconocimiento de minusvalías (16%)**.

Vías de desinversión



Fuente: ASCRI / webcapitalriesgo

<sup>3</sup> Según "Global Private Equity Report 2020", publicado por Bain & Company  
<sup>4</sup> "Investing in Europe: Private Equity Activity 2019", publicado por Invest Europe en mayo 2020.  
<sup>5</sup> "Global Private Equity Report 2020", publicado por Bain & Company  
<sup>6</sup> "Investing in Europe: Private Equity Activity 2019", publicado por Invest Europe en mayo 2020.

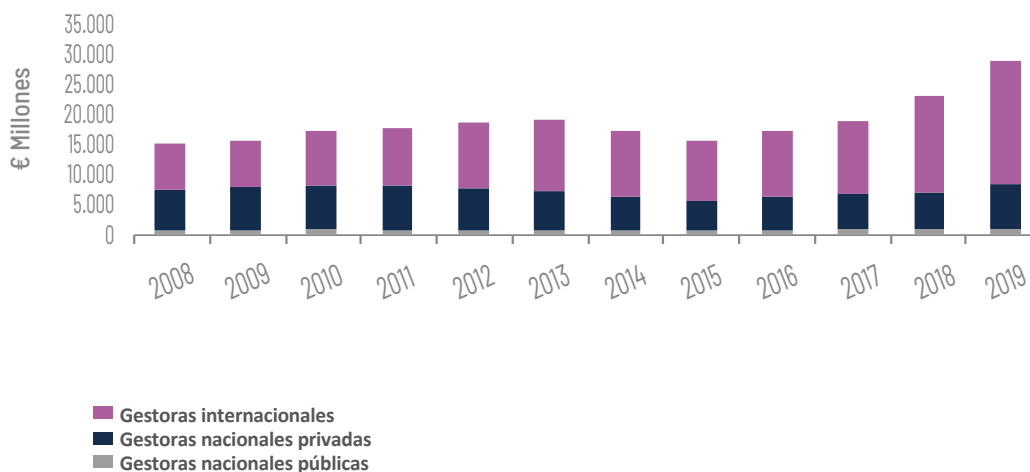
# Cartera acumulada

**E**l sector de Capital Privado cuenta con un total de **3.202 empresas participadas en España por valor de €28.866,9M**. La cartera a precio de coste de las entidades de Capital Privado (ECPs en adelante) que operan en España ascendía a **€28.866,9M a 31 de diciembre de 2019**. En ella se incluyen las participadas de 166 entidades nacionales y 240 entidades internacionales, de las que 78 desarrollan una actividad recurrente en España. El significativo aumento del valor de la cartera a precio de coste en 2019, desde los €22.990M del año anterior, se justifica por la intensa actividad inversora de los últimos años, frente a la reducción de las desinversiones, una vez completado el cierre de ciclo de fondos creados antes de la crisis. Las ECPs internacionales

concentraban el 71,2% de la cartera, las ECPs nacionales privadas el 25,3% y las públicas el 3,4%. En este importe no se computa la cartera acumulada viva de préstamos de Enisa y otras entidades regionales, que ascendía a €454,7M.

**La cartera de participadas en España** del conjunto de operadores nacionales e internacionales de Capital Privado antes mencionados acumulaba un total de **3.202 empresas** a finales de 2019. Una vez excluidas las inversiones sindicadas entre varios operadores, la cartera total se estimó en 2.627 empresas. A esta cifra habría que añadir 3.942 empresas apoyadas por Enisa y otras entidades regionales similares.

## Cartera a precio de coste de las entidades de Private Equity & Venture Capital en España



La **inversión media** a precio de coste de las ECP nacionales e internacionales en cada empresa participada se estimó en **€9,1M** a finales de 2019, subiendo hasta €11M si se agrupan las inversiones de varios operadores en una misma empresa. Sin embargo, existe una diferencia notable entre la inversión media por empresa de las ECPs internacionales a finales de 2019, estimada en €55,7M, y los €4,1M registrados en las entidades nacionales privadas.

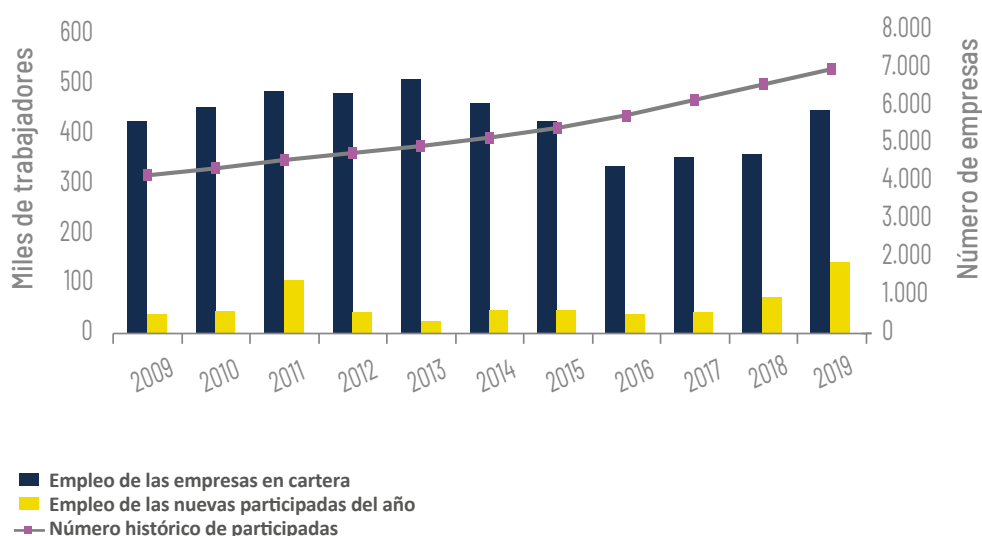
La antigüedad media de las empresas en cartera de las ECPs nacionales e internacionales es de 4,4 años.

Con las 390 empresas adicionales participadas en 2019, una vez actualizadas las sindicaciones de distintos inversores en una misma empresa, la cartera histórica de las empresas apoyadas por ECPs nacionales e internacionales desde 1972 se estima en 6.939 empresas. A ellas habría que sumar las apoyadas por Enisa y otras entidades similares que todavía no han recibido Capital Privado.

**En términos de empleo agregado, la cartera viva de las ECPs nacionales e internacionales sumaba un total de 440.400 trabajadores a finales de 2019,** frente a 352.600 en 2018, con una media de 168 trabajadores por empresa. A esta cifra debe sumarse el empleo de las empresas participadas por Enisa y otras entidades regionales, que acumulaban otros 47.800 a finales de 2019.

**El empleo de las nuevas participadas de 2019 se estimó en 140.800 trabajadores,** con una media de 361 trabajadores por cada nueva empresa incorporada.

### Impacto del Private Equity & Venture Capital en España



Fuente: ASCRI / webcapitalriesgo

# Principales operaciones del año **2019**



# Principales operaciones del año 2019

## GRANDES OPERACIONES CERRADAS EN 2019 Y PUBLICADAS

EMPRESA	ENTIDAD DE PRIVATE EQUITY	TIPO OPERACIÓN	SECTOR	TIPO DE ENTIDAD
CEPSA	The Carlyle Group	Buyout	Energía	Internacional
Dorna Sports	CPPIB, Bridgepoint	Buyout	Otros Servicios	Internacional
Universidad Europea	Permira Asesores	Buyout	Educación	Internacional
Áreas	PAI Management, AlpInvest	Buyout	Hostelería/Ocio	Internacional
Maxam	Rhône Capital	Buyout	Productos y Servicios Industriales	Internacional
Grupo Konecra	ICG	Buyout	Productos y Servicios Industriales	Internacional
Igenomix	EQT Partners, Charme Capital Partners	Buyout	Biología/Ingeniería Genética	Internacional
Vitaldent	Advent International	Buyout	Medicina: Asistencia Sanitaria	Internacional
Universidad Privada de Madrid (Alfonso X El Sabio)	CVC Capital Partners	Buyout	Educación	Internacional
Telepizza	KKR, Torreal, Artá Capital	Buyout	Hostelería/Ocio	Internacional + Nacional
Grupo Alvic	KKR, Artá Capital	Buyout	Productos de Consumo	Internacional + Nacional
Miya Water	Bridgepoint	Buyout	Energía	Internacional
MásMovil	Providence	Compra por ECR de acciones cotizadas	Comunicaciones	Internacional
Neolith Distribution	Investindustrial	Buyout	Productos de Consumo	Internacional
Jeanología	The Carlyle Group	Buyout	Productos y Servicios Industriales	Internacional
Natra	Investindustrial	Buyout	Productos de Consumo	Internacional
Iberconsa	Platinum Equity, Portobello Capital	Buyout	Agricultura/Pesca	Internacional + Nacional
Accelya	Vista Equity Partners	Buyout	Otros Servicios	Internacional



# Principales operaciones del año 2019

## OPERACIONES DE *MIDDLE MARKET* CERRADAS EN 2019 Y PUBLICADAS

EMPRESA	ENTIDAD	TIPO OPERACIÓN	SECTOR	TIPO DE ENTIDAD
Productos Alimenticios Gallo	ProA Capital	Buyout	Productos de Consumo	Nacional
Palacios Alimentación	MCH Private Equity, Ardian	Buyout	Productos de Consumo	Nacional + Internacional
Cítrico Global	AlpInvest, Miura Private Equity	Buyout	Agricultura	Internacional + Nacional
Elmubas Ibérica	Portobello Capital, Oquendo	Buyout	Productos de Consumo	Nacional
Ekon	Oakley Capital	Buyout	Informática: Software	Internacional
Agroponente	Abac Capital	Buyout	Otros Servicios	Nacional
Self Bank	Warburg Pincus	Buyout	Servicios Financieros	Internacional
3P Biopharmaceuticals	Keensight Capital	Expansión	Biotecnología/Ingeniería Genética	Internacional
Frías Nutrición	Alantra Private Equity	Buyout	Productos de Consumo	Nacional
GreenE	Moira Capital Partners	Expansión	Energía y medio ambiente	Nacional
Nuadi	Artá Capital	Buyout	Transporte	Nacional
Grupo Preving	Artá Capital	Buyout	Medicina: Asistencia Sanitaria	Nacional
Grupo IMO / Innova Ocular	Magnum Capital	Buyout	Medicina: Asistencia Sanitaria	Nacional
Agrupapulpí	Magnum Capital	Buyout	Agricultura/Pesca	Nacional
Ginefiv	Investindustrial	Buyout	Medicina: Asistencia Sanitaria	Internacional
IPD 2004	ProA Capital	Expansión	Medicina: Instrumentos/ Aparatos	Nacional
Sidecu	Portobello Capital	Buyout	Otros Servicios	Nacional
Goal Systems	Three Hills	Expansión	Informática: Software	Internacional
Diater	Nazca Capital	Buyout	Medicina: Ptos. Farmacéuticos	Nacional
Babaria	Corpfin Capital	Expansión	Productos de Consumo	Nacional
Solitium	ProA Capital	Expansión	Productos y Servicios Industriales	Nacional
Germaine de Capuccini	Acon Investments, Torreal	Buyout	Productos de Consumo	Internacional + Nacional
Fruxeresa y Frutas Naturales	GPF Capital	Buyout	Agricultura/Pesca	Nacional
SOM Produce	Gala Capital	Expansión	Otros Servicios	Nacional
Sipay Plus	Moira Capital Partners	Expansión	Informática: Internet	Nacional
Litografía Alavesa	MCH Private Equity	Expansión	Productos y Servicios Industriales	Nacional
Tendencias Cerámicas	Realza Capital	Expansión	Productos de Consumo	Nacional
Lexer	Magnum Capital	Buyout	Productos y Servicios Industriales	Nacional
Grupo Tragaluz	Miura Private Equity	Expansión	Hostelería/Ocio	Nacional
MCH	Eurazeo	Expansión	Servicios Financieros	Internacional
Gestair	GPF Capital	Buyout	Transporte	Nacional
Haizea Wind Group	MCH Private Equity	Expansión	Energía	Nacional

OPERACIONES DE *MIDDLE MARKET* CERRADAS EN 2019 Y PUBLICADAS

EMPRESA	ENTIDAD	TIPO OPERACIÓN	SECTOR	TIPO DE ENTIDAD
Quimi Romar	GPF Capital	Buyout	Productos de Consumo	Nacional
Habock Aviation	GED Iberian Private Equity	Buyout	Transporte	Nacional
Aquanaria	MCH Private Equity	Expansión	Agricultura/Pesca	Nacional
One Shot Hotels	Nazca Capital	Expansión	Hostelería/Ocio	Nacional
Zummo	Meridia Capital Partners	Expansión	Productos y Servicios Industriales	Nacional
HealthTech BioActives	Riverside	Buyout	Medicina	Internacional
Kipenzi	Meridia Capital Partners	Expansión	Productos de Consumo	Nacional
Cabonitel	Gaea Inversión	Sustitución	Comunicaciones	Nacional
Grupo OM	GED Iberian Private Equity	Buyout	Otros Servicios	Nacional
Congelados de Navarra	Oquendo	Expansión	Productos de Consumo	Nacional
Pepe Jeans	L Capital Asia	Buyout	Productos de Consumo	Internacional
Silam	Espiga Equity Partners	Buyout	Química/Plásticos/Materiales	Nacional
Implika	Suma Capital	Expansión	Otros Servicios	Nacional
Isolana	Abac Capital	Expansión	Materiales construcción	Nacional
Cinelux	Nazca Capital	Buyout	Productos y Servicios Industriales	Nacional
Sanicen	Corpfin Capital	Buyout	Productos de Consumo	Nacional
Restaurantes Saona	Miura Private Equity	Expansión	Hostelería/Ocio	Nacional
Equipe Ceramicas	Oquendo	Buyout	Productos de Consumo	Nacional
TwentyFour Seven	Nexus Iberia	Buyout	Comunicaciones: Otros	Nacional
Litografía Alavesa	Realza Capital	Expansión	Productos y Servicios Industriales	Nacional

# Principales operaciones del año 2019

## PRINCIPALES OPERACIONES VENTURE CAPITAL<sup>1</sup> PUBLICADAS EN 2019

EMPRESA	ENTIDAD DE VENTURE CAPITAL	TIPO OPERACIÓN	SECTOR	TIPO DE ENTIDAD
Glovo	Lakestar, Mubadala Capital, GP Bullhound Asset Management, Idinvest Partners, Korelya Capital	Later Stage Venture	Internet	Internacional
TravelPerk	Target Global, Spark Capital Partners, Amplo, Felix Capital, LocalGlobe	Later Stage Venture	Internet	Internacional
Jobandtalent	Quadrille Capital, FJ Labs, Atomico, DN Capital	Later Stage Venture	Internet	Internacional
Laboratoris Sanifit	Alta Life Sciences, Columbus Venture Partners, CDTI, Caixa Capital Risc, Edmond, Forbion Capital Partners, Gilde Healthcare Partners, Healthequity, Lundbeckfond Ventures, Ysios Capital Partners, Baxter Ventures	Other Early Stages	Ptos. Farmacéuticos	Internacional
KzemosTechnologies	Accel Partners, Rakuten Inc, 14W, Eight Road Ventures	Later Stage Venture	Internet	Internacional
Digital Origin	Prime Ventures	Expansión	Servicios Financieros	Internacional
Badiapp	Goodwater Capital, Target Global	Other Early Stages	Software	Internacional
Red Points	Eight Roads Ventures	Later Stage Venture	Software	Internacional
Movo	Seaya Ventures, Mutua Madrileña VC	Start-up	Transporte	Nacional
Bnext	DN Capital	Start-up	Servicios Financieros	Internacional
Le Pain Quotidien	Axon	Later Stage Venture	Hostelería/Ocio	Nacional
Lookiero Style	MMC Ventures, Bonsai Venture Capital, Gestión de Capital Riesgo del País Vasco, Seed Capital de Bizkaia, All Iron Ventures	Later Stage Venture	Internet	Internacional + Nacional
Exoticca	Bonsai Venture Capital, Kibo Ventures, Milano Investment Partners, Kanoar Ventures, Nero Ventures, Sabadell Venture Capital	Other Early Stages	Internet	Internacional + Nacional
Buguroo	GED Iberian Private Equity (Conexo Ventures), Seaya Ventures, Ten Eleven Ventures, Inveready Asset Management, Sabadell Venture Capital	Later Stage Venture	Software	Internacional + Nacional
Fintonic Servicios Financieros	ING Ventures, Onza Venture Capital	Later Stage Venture	Internet	Internacional + Nacional
Overture Life	Felicitas Ventures, Khosla Ventures	Start-up	Biología/Ingeniería Genética	Internacional
Auro New Transport	FJ Labs, GP Bullhound Asset Management	Start-up	Transporte	Internacional
Anaconda Biomed	Asabys Partners, Innogest Capital, Ysios Capital Partners, Omega, Sabadell Venture Capital	Start-up	Biología/Ingeniería Genética	Internacional + Nacional

<sup>1</sup> Inversiones realizadas por Entidades de Venture Capital Nacionales e Internacionales que han invertido en España.

PRINCIPALES OPERACIONES VENTURE CAPITAL<sup>1</sup> PUBLICADAS EN 2019

EMPRESA	ENTIDAD DE VENTURE CAPITAL	TIPO OPERACIÓN	SECTOR	TIPO DE ENTIDAD
Bipi by Lollo	IDC Ventures, Maniv Mobility, TA Ventures, Kibo Ventures Partners	Other Early Stages	Internet	Internacional + Nacional
Onna Search Technologies	Dawn Capital, Slack Fund, Nauta Capital VC Partners	Other Early Stages	Software	Internacional
Holded	Lakestar, Nauta Capital VC Partners, SeedRocket 4Founders Capital	Other Early Stages	Internet	Internacional + Nacional
21 Buttons	Idinvest Partners, 360 Capital, Breega, JME Venture Capital, Kibo Ventures Partners, Sabadell Venture Capital, Samaipata, Venturcap	Later Stage Venture	Internet	Internacional + Nacional
Ninjatruck	Cathay, Idinvest Partners, Total Energy Ventures, All Iron Ventures, Atomico, GP Bullhound Asset Management, Point Nine Capital, Samaipata	Other Early Stages	Internet	Internacional + Nacional
Signaturiy solutions	360 Capital, Bonsai Venture Capital, Bbooster Ventures, Nero Ventures, Sabadell Venture Capital, BStartup	Other Early Stages	Internet	Internacional + Nacional
Housfy	Cathay, DN Capital, Torch Capital, Seaya Ventures	Other Early Stages	Internet	Internacional + Nacional
Casi Nuevo Kids	Seaya Ventures	Other Early Stages	Internet	Nacional

An aerial photograph of a long, narrow wooden suspension bridge stretching vertically across a dense, lush green forest. The bridge is made of light-colored wooden planks and is supported by metal cables that fan out from a central point on the bridge to the ground on either side. The forest is thick with various types of trees, creating a rich, textured green canopy. The lighting is bright, highlighting the textures of the wood and the foliage.

# Apéndice estadístico

# Apéndice estadístico

## CAPTACIÓN DE NUEVOS FONDOS

VOLUMEN (€M)				
POR TIPO DE ENTIDAD	2016	2017	2018	2019
ECP <sup>1</sup> Nacional Privada	2.271,1	1.865,2	2.178,0	1.920,2
ECP Nacional Pública	167,1	172,9	197,9	270,8
<b>TOTAL</b>	<b>2.438,3</b>	<b>2.038,2</b>	<b>2.375,9</b>	<b>2.191</b>
TIPO DE INVERSOR (LP)	2016	2017	2018	2019
<b>ECP Nacional Privada</b>				
Instituciones financieras	211,6	168,9	154,6	65,7
Fondos de pensiones	97,8	372,5	241,4	114,6
Compañías de seguros	174,9	114,2	212,8	111,5
Fondo de Fondos	491,7	512,1	567,9	646,2
Empresas no financieras	81,4	66,2	65,4	206,2
Family office	459,9	260,0	485,2	558,5
Inversores públicos	348,6	235,4	239,7 <sup>2</sup>	138,8
Instituciones académicas	13,6	1,0	-	-
Otros gestores de Activos	150,0	60,1	61,0	34,9
Otros*	241,7	74,8	149,9	44
<b>TOTAL</b>	<b>2.271,1</b>	<b>1.865,2</b>	<b>2.178,0</b>	<b>1.920,2</b>
TIPO DE INVERSOR SEGÚN ENTIDAD EN 2019	Private Equity	Venture Capital	Total	
<b>ECP Nacional Privada</b>				
Instituciones financieras	5,5	60,2	65,7	
Fondos de pensiones	100,9	13,7	114,6	
Compañías de seguros	32,2	79,3	111,5	
Fondo de Fondos	524,0	122,2	646,2	
Empresas no financieras	98,1	108,1	206,2	
Family office	273,7	284,8	558,5	
Inversores públicos	27,7	111,1	138,8	
Compromisos de gestoras de PE&VC	29,2	11,1	40,3	
Otros gestores de Activos	30,3	4,7	35,0	
Otros*	0,9	2,5	3,4	
<b>TOTAL</b>	<b>1.122,5</b>	<b>797,7</b>	<b>1.920,2</b>	
TIPO DE INVERSOR SEGÚN ORIGEN GEOGRÁFICO EN 2019	LPs nacionales	LPs internacionales	Total	
<b>ECP Nacional Privada</b>				
Instituciones financieras	53,7	12,0	65,7	
Fondos de pensiones	14,7	99,9	114,6	
Compañías de seguros	80,3	31,2	111,5	
Fondo de Fondos	17,0	629,2	646,2	
Empresas no financieras	204,9	1,3	206,2	
Family office	485,6	72,9	558,5	
Inversores públicos	138,8	0,0	138,8	
Compromisos de gestoras de PE&VC	40,3	0,0	40,3	
Otros gestores de Activos	30,9	4,1	35,0	
Otros*	0,5	2,9	3,4	
<b>Total</b>	<b>1.066,7</b>	<b>853,5</b>	<b>1.920,2</b>	

<sup>1</sup> ECP equivale a Entidad de Capital Privado (antes Entidad de Capital Riesgo) y engloba la actividad de gestoras de Venture Capital y Private Equity.

<sup>2</sup> Incluye el fondo soberano de Omán

\*como fundaciones y donaciones, entre otros.

# Apéndice estadístico

## CAPTACIÓN DE NUEVOS FONDOS / RECURSOS

ORIGEN DE NUEVOS RECURSOS POR ZONA GEOGRÁFICA	VOLUMEN (€M)			
	2016	2017	2018	2019
España	1.404,8	784,1	699,8	1.066,7
Europa	581,1	796,2	1.091,0	720,0
Estados Unidos	121,4	80,3	181,0	121,3
Asia	5,4	5,0	100,1	7,7
Canadá	0,0	95,0	0,0	0,0
Otros	158,6	104,7	106,1	4,4
<b>TOTAL</b>	<b>2.271,1</b>	<b>1.865,2</b>	<b>2.178,0</b>	<b>1.920,2</b>

## FONDOS DISPONIBLES PARA INVERTIR

ECP Nacional Privada	4.085,2	4.096,3	4.461,6	3.901,3
ECP Nacional Pública	68,6	115,2	38,6	55,3
<b>TOTAL</b>	<b>4.153,8</b>	<b>4.211,5</b>	<b>4.500,1</b>	<b>3.956,6</b>

## CAPITALES EN GESTIÓN

	VOLUMEN (€M)			
	2016	2017	2018	2019
ECP Nacional Privada	10.355,4	10.797,6	10.615,5	12.358,6
ECP Nacional Pública	2.015,8	2.205,7	975,8	2.316,4
ECP Internacional	11.004,3	12.193,4	15.898,2	20.554,8
<b>TOTAL</b>	<b>23.375,4</b>	<b>25.196,7</b>	<b>27.489,5</b>	<b>35.229,8</b>

## NÚMERO DE ENTIDADES

	2016	2017	2018	2019
ECP Internacional	157	182	205	240
ECP Nacionales Privadas	121	141	137	144
ECP Nacionales Públicas	17	19	19	22
<b>TOTAL</b>	<b>295</b>	<b>342</b>	<b>361</b>	<b>406</b>

SEGÚN TAMAÑO POR VOLUMEN DE FONDOS GESTIONADOS	ECP Internacional		ECP Nacional		ECP Todas	
	2018	2019	2018	2019	2018	2019
ECP grandes (>150 m.)	188	225	26	27	214	252
ECP medianas (entre 50 y 150 m.)	13	12	38	45	51	57
ECP pequeñas (<50 m.)	4	3	92	94	96	97
<b>TOTAL ECR NACIONALES</b>	<b>205</b>	<b>240</b>	<b>156</b>	<b>166</b>	<b>361</b>	<b>406</b>

INVERSIÓN<sup>1</sup>

VOLUMEN (€M)				
POR TIPO DE ENTIDAD	2016	2017	2018	2019
VC* Internacional	256,0	308,1	259,9	443,2
VC Nacional Privado	150,3	185,2	227,8	239,8
VC Nacional Público	27,5	44,4	17,8	38,9
<b>TOTAL</b>	<b>433,9</b>	<b>537,7</b>	<b>505,5</b>	<b>721,9</b>
PE* Internacional	2.494,9	3.282,7	4.322,3	6.271,3
PE Nacional Privado	843,6	1.081,0	1.148,7	1.444,4
PE Nacional Público	36,6	56,5	36,8	89,3
<b>TOTAL</b>	<b>3.375,2</b>	<b>4.420,2</b>	<b>5.507,9</b>	<b>7.805,0</b>
ECP Internacional PE+VC	2.751,0	3.590,8	4.582,2	6.714,5
ECP Nacional Privado PE+VC	994,0	1.266,2	1.376,5	1.684,2
ECP Nacional Público PE+VC	64,2	100,9	54,6	128,2
<b>TOTAL</b>	<b>3.809,1</b>	<b>4.957,9</b>	<b>6.013,4</b>	<b>8.526,9</b>
<b>NUEVAS - AMPLIACIONES</b>				
Nuevas inversiones	3.490,3	4.128,2	5.098,4	6.467,6
Ampliaciones de inv. Anteriores	318,8	829,7	915,0	2.059,3
<b>TOTAL</b>	<b>3.809,1</b>	<b>4.957,9</b>	<b>6.013,4</b>	<b>8.526,9</b>
<b>FASE DE DESARROLLO</b>				
Seed	14,7	21,7	24,3	20,8
Startup	76,6	101,9	126,9	120,3
Other early stages	151,0	163,7	215,6	187,6
Late stage venture	191,5	250,3	138,7	393,1
Expansion	734,5	590,3	658,7	647,8
Replacement	129,2	765,3	105,2	100,3
LBO/MBO/MBI/LBU	2.387,3	2.984,2	3.589,0	6.880,2
Otras	124,2	80,5	1.155,0	176,7
<b>TOTAL</b>	<b>3.809,1</b>	<b>4.957,9</b>	<b>6.013,4</b>	<b>8.526,9</b>
<b>SECTOR</b>				
Informática	310,6	380,0	382,9	619,8
Otros Electrónica	1,5	1,9	0,9	2,1
Prod. y Serv. Industriales	346,4	257,0	146,1	879,0
Productos de Consumo	426,7	866,3	818,3	1.016,4
Agricultura-Ganadería-Pesca	49,1	4,7	205,8	360,4
Energía-Recursos Naturales	290,4	175,4	1.197,3	1.556,2
Química-Plásticos	137,1	236,7	10,6	29,8
Construcción	177,0	44,5	67,3	24,6
Medicina-Salud/Medical	446,3	301,3	441,9	452,0
Hostelería y Ocio	58,6	91,1	151,2	667,5
Comunicaciones	358,8	72,9	1.031,0	166,3
Bioteología - Ingeniería Genética	100,2	42,9	37,7	348,9
Automatización Industrial	0,0	0,0	0,0	0,0
Servicios Financieros	215,3	658,4	8,2	120,3
Otros Servicios	819,5	798,0	960,5	2.160,7
Otros	0,1	32,0	0,0	0,2
Transporte	50,6	679,8	40,8	105,0
Otros Producción	20,9	314,9	512,9	17,9
<b>TOTAL</b>	<b>3.809,1</b>	<b>4.957,9</b>	<b>6.013,4</b>	<b>8.526,9</b>

<sup>1</sup> La inversión, desinversión y cartera hace referencia a la actividad realizada en empresas españolas por GPs nacionales (públicos y privados) e internacionales. Por lo tanto, no incluye la inversión de los GPs españoles que invirtieron fuera de España y que en 2018 se situó en €413M, repartidos en 117 inversiones. Esta perspectiva constituye un cambio metodológico respecto a las cifras presentadas en ejercicios anteriores.

\* VC = Venture Capital

\* PE = Private Equity



**INVERSIÓN**

VOLUMEN (€M)				
COMUNIDAD AUTÓNOMA	2016	2017	2018	2019
Andalucía	53,0	58,7	159,5	388,9
Aragón	1,1	155,3	11,2	30,9
Asturias	41,9	36,1	13,8	7,2
Baleares	740,1	455,5	13,6	43,7
Canarias	0,0	3,8	27,3	21,6
Cantabria	0,0	0,0	0,0	1,0
Castilla-La Mancha	232,5	54,8	18,4	13,9
Castilla-León	42,2	45,7	137,2	106,1
Cataluña	742,9	1.040,5	1.756,1	1.065,5
Cdad. de Madrid	1.095,6	2.457,1	2.439,1	5.387,1
Cdad. Valenciana	242,2	232,7	232,1	784,2
Extremadura	30,7	3,9	20,9	38,4
Galicia	267,1	43,0	66,0	222,2
La Rioja	145,9	16,9	180,8	109,9
Murcia	43,4	308,3	36,4	13,9
Navarra	43,8	31,7	434,1	116,9
País Vasco	86,8	14,0	466,9	175,5
Ceuta/ Melilla	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>TOTAL</b>	<b>3.809,1</b>	<b>4.957,9</b>	<b>6.013,4</b>	<b>8.526,9</b>
TAMAÑO INVERSIÓN				
0 - 0,25 millones de euros	23,5	26,3	27,3	26,2
0,25 - 0,5 millones de euros	30,4	22,2	28,7	29,5
0,5 - 1 millones de euros	47,1	59,2	59,6	56,9
1 - 2,5 millones de euros	117,6	144,4	154,9	172,6
2,5 - 5 millones de euros	98,6	156,2	118,1	170,9
5 -10 millones de euros	131,9	231,8	303,2	281,2
10 - 15 millones de euros	168,0	150,0	218,3	238,7
15 - 20 millones de euros	149,8	177,2	229,3	152,1
20 - 25 millones de euros	126,1	266,6	192,5	200,7
25 - 50 millones de euros	601,0	559,9	525,6	986,9
50 - 75 millones de euros	164,2	67,4	312,2	491,5
75 - 100 millones de euros	0,0	177,4	80,0	0,0
Igual o mayor de 100 millones de euros	2.150,9	2.919,3	3.763,7	5.719,8
<b>TOTAL</b>	<b>3.809,1</b>	<b>4.957,9</b>	<b>6.013,4</b>	<b>8.526,9</b>
Entre 10 y 100 millones de euros (middle market)	1.209,1	1.398,5	1.557,8	2.069,9
TAMAÑO EMPRESA	Private Equity	Venture Capital	Suma	
0 a 9 trabajadores	117	204,3	321,4	
10 a 19 trabajadores/employees	43	97,6	140,9	
20 a 99 trabajadores	551	229,9	780,9	
100 a 199 trabajadores	957	65,6	1.022,6	
200 a 499 trabajadores	1.560	74,4	1.634,1	
500 a 999 trabajadores	931	0,0	931,0	
1.000 a 4.999 trabajadores	1.180	50,0	1.229,9	
Más de 5.000 trabajadores	2.466	0,0	2.466,0	
<b>TOTAL</b>	<b>7.805,1</b>	<b>721,9</b>	<b>8.526,9</b>	

## INVERSIÓN

NÚMERO DE INVERSIONES				
POR TIPO DE ENTIDAD	2016	2017	2018	2019
VC Internacional	43	63	84	91
VC Nacional Privado	338	345	397	367
VC Nacional Público	108	152	107	130
<b>TOTAL</b>	<b>489</b>	<b>560</b>	<b>588</b>	<b>588</b>
PE Internacional	39	31	33	46
PE Nacional Privado	69	107	106	86
PE Nacional Público	20	17	13	40
<b>TOTAL</b>	<b>128</b>	<b>155</b>	<b>152</b>	<b>172</b>
ECP Internacional PE + VC	82	94	117	137
ECP Nacional Privado PE + VC	407	452	503	453
ECP Nacional Público PE + VC	128	169	120	170
<b>TOTAL</b>	<b>617</b>	<b>715</b>	<b>740</b>	<b>760</b>
<b>NUEVAS - AMPLIACIONES</b>				
Nuevas inversiones	387	463	475	462
Ampliaciones de inv. Anteriores	230	252	265	298
<b>TOTAL</b>	<b>617</b>	<b>715</b>	<b>740</b>	<b>760</b>
<b>FASE DE DESARROLLO</b>				
Seed	87	123	97	75
Startup	176	202	231	204
Other early stages	165	151	178	196
Late stage venture	61	84	82	113
Expansion	74	92	96	90
Replacement	6	10	5	6
LBO/MBO/MBI/LBU	37	46	47	68
Otras/Others	11	7	4	8
<b>TOTAL</b>	<b>617</b>	<b>715</b>	<b>740</b>	<b>760</b>
<b>SECTOR</b>				
Informática	256	286	318	306
Otros Electrónica	5	6	6	5
Prod. y Serv. Industriales	50	53	51	67
Productos de Consumo	60	75	75	75
Agricultura-Ganadería-Pesca	22	18	21	18
Energía-Recursos Naturales	29	38	30	21
Química-Plásticos	16	20	15	21
Construcción	6	11	8	6
Medicina-Salud/Medical	57	56	59	62
Hostelería y Ocio	7	10	16	18
Comunicaciones	17	20	17	15
Biotecnología - Ingeniería Genética	44	45	43	47
Automatización Industrial	-	-	0	0
Servicios Financieros	4	10	10	13
Otros Servicios	28	43	46	60
Otros	1	3	0	1
Transporte	7	10	8	15
Otros Producción	8	11	17	10
<b>TOTAL</b>	<b>617</b>	<b>715</b>	<b>740</b>	<b>760</b>

**INVERSIÓN**

NÚMERO DE INVERSIONES				
COMUNIDAD AUTÓNOMA	2016	2017	2018	2019
Andalucía	11	15	17	20
Aragón	4	11	5	9
Asturias	18	33	17	13
Baleares	16	17	10	14
Canarias	1	1	1	4
Cantabria	0	0	0	2
Castilla-La Mancha	5	5	5	3
Castilla-León	24	23	48	51
Cataluña	192	213	220	226
Cdad. de Madrid	116	148	164	171
Cdad. Valenciana	46	32	57	53
Extremadura	9	3	5	5
Galicia	55	85	46	37
La Rioja	6	9	8	4
Murcia	10	11	9	8
Navarra	46	41	44	36
País Vasco	58	68	84	104
Ceuta/ Melilla	0	0	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>617</b>	<b>715</b>	<b>740</b>	<b>760</b>
TAMAÑO INVERSIÓN				
0 - 0,25 millones de euros	272	313	314	282
0,25 - 0,5 millones de euros	88	67	87	86
0,5 - 1 millones de euros	74	92	89	88
1 - 2,5 millones de euros	75	94	99	116
2,5 - 5 millones de euros	30	46	36	51
5 -10 millones de euros	18	34	43	43
10 - 15 millones de euros	15	13	18	20
15 - 20 millones de euros	9	10	14	9
20 - 25 millones de euros	6	12	9	9
25 - 50 millones de euros	18	18	16	28
50 - 75 millones de euros	3	1	5	9
75 - 100 millones de euros	0	2	1	0
Igual o mayor de 100 millones de euros	9	13	9	19
<b>TOTAL</b>	<b>617</b>	<b>715</b>	<b>740</b>	<b>760</b>
Entre 10 y 100 millones de euros (middle market)	51	56	63	75
TAMAÑO EMPRESA	Private Equity	Venture Capital	Suma	
0 a 9 trabajadores	15	281	296	
10 a 19 trabajadores/employees	5	140	145	
20 a 99 trabajadores	52	135	187	
100 a 199 trabajadores	39	19	58	
200 a 499 trabajadores	21	12	33	
500 a 999 trabajadores	17	0	17	
1.000 a 4.999 trabajadores	15	1	16	
Más de 5.000 trabajadores	8	0	8	
<b>TOTAL</b>	<b>172</b>	<b>588</b>	<b>760</b>	

## INVERSIÓN POR REGIÓN EN 2019

### Distribución de la inversión por Comunidad y fase (Volumen €M)

	Seed	Start-up	Other eraly stages	Late Stage Venture	Expansión	Sustitución	LBO / MBO / MBI / LBU	Otras	Total
Madrid	5,7	58,4	46,0	99,5	171,2	16,9	4840,2	149,2	5387,1
Cataluña	4,4	38,9	81,0	260,7	109,4	12,7	556,7	1,6	1065,5
Andalucía	0,1	0,8	1,8	0,0	10,8	49,6	323,4	2,5	388,9
País Vasco	0,7	6,5	11,3	14,9	57,0	12,1	73,1	0,0	175,5
Galicia	2,5	5,0	6,1	0,0	7,2	0,0	201,4	0,0	222,2
Castilla-León	6,7	4,0	0,4	3,7	30,3	0,0	40,4	20,5	106,1
Castilla-La Mancha	0,0	2,2	0,0	0,0	0,0	0,0	11,7	0,0	13,9
Aragón	0,0	0,1	0,0	1,0	28,0	0,0	1,7	0,0	30,9
Extremadura	0,0	0,3	0,1	0,0	1,5	0,0	36,1	0,5	38,4
Canarias	0,0	0,8	0,0	0,0	20,8	0,0	0,0	0,0	21,6
Navarra	0,0	1,0	1,2	7,7	70,5	0,0	36,4	0,0	116,9
Asturias	0,7	0,1	0,2	1,3	4,9	0,0	0,0	0,0	7,2
Comunidad Valenciana	0,0	2,8	12,7	0,7	130,4	0,0	636,7	0,9	784,2
Baleares	0,0	0,1	24,2	0,0	5,0	0,0	14,4	0,0	43,7
Murcia	0,0	0,0	1,0	3,7	3,0	0,0	6,2	0,0	13,9
Cantabria	0,0	0,0	1,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,0
La Rioja	0,0	0,0	0,0	0,0	6,0	0,0	103,8	0,0	109,9
Ceuta / Melilla	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>TODAS</b>	<b>20,8</b>	<b>120,9</b>	<b>187,0</b>	<b>393,1</b>	<b>656,3</b>	<b>91,3</b>	<b>6.882,3</b>	<b>175,2</b>	<b>8.526,9</b>

## INVERSIÓN POR REGIÓN EN 2019

### Distribución de la inversión por Comunidad y fase (Nº de inversiones)

	Seed	Start-up	Other eraly stages	Late Stage Venture	Expansión	Sustitución	LBO / MBO / MBI / LBU	Otras	Total
Madrid	19	39	39	26	19	2	26	1	171
Cataluña	18	70	75	40	12	2	7	2	226
Andalucía	1	2	5	0	4	1	6	1	20
País Vasco	14	49	19	15	4	1	2	0	104
Galicia	8	11	10	0	4	0	4	0	37
Castilla-León	12	10	3	5	18	0	1	2	51
Castilla-La Mancha	0	1	0	0	0	0	2	0	3
Aragón	0	1	0	4	3	0	1	0	9
Extremadura	0	1	1	0	1	0	1	1	5
Canarias	0	2	0	0	2	0	0	0	4
Navarra	0	7	8	13	7	0	1	0	36
Asturias	1	1	2	3	6	0	0	0	13
Comunidad Valenciana	0	9	19	4	7	0	13	1	53
Baleares	0	1	11	0	1	0	1	0	14
Murcia	1	0	2	3	1	0	1	0	8
Cantabria	0	0	2	0	0	0	0	0	2
La Rioja	1	0	0	0	1	0	2	0	4
Ceuta / Melilla	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>TODAS</b>	<b>75</b>	<b>204</b>	<b>196</b>	<b>113</b>	<b>90</b>	<b>6</b>	<b>68</b>	<b>8</b>	<b>760</b>

# Venture Capital

## INVERSIÓN

TIPO DE INVERSOR	VOLUMEN (MILLONES €)						NÚMERO DE EMPRESAS					
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2014	2015	2016	2017	2018	2019
EVC internacionales	158,1	401,3	256,0	308,1	259,9	443,2	38	73	43	63	84	91
EVC nacionales privados	112,6	119,9	150,3	185,2	227,8	239,8	258	293	338	345	397	367
EVC nacionales públicos	21,5	27,0	27,5	44,4	17,8	38,9	53	107	108	152	107	130
<b>TOTAL</b>	<b>292,2</b>	<b>548,2</b>	<b>433,8</b>	<b>537,7</b>	<b>505,5</b>	<b>721,9</b>	<b>349*</b>	<b>473*</b>	<b>489*</b>	<b>560*</b>	<b>588*</b>	<b>588*</b>
<b>FASES</b>												
Seed	12,8	18,5	14,7	21,7	24,3	20,8	52	66	82	118	95	71
Start-up	42,8	167,6	76,6	101,9	126,9	120,9	80	117	156	177	193	172
Other early stage	51,0	134,1	151,0	163,7	215,6	187,0	47	69	107	104	110	123
Late stage venture	185,6	228,0	191,5	250,3	138,7	393,1	55	66	47	50	61	65
<b>TOTAL</b>	<b>292,2</b>	<b>548,2</b>	<b>433,8</b>	<b>537,6</b>	<b>505,5</b>	<b>721,8</b>	<b>234</b>	<b>318</b>	<b>392</b>	<b>449</b>	<b>459</b>	<b>431</b>
<b>TAMAÑO</b>												
0 - 0,25 M€	15,8	22,4	21,7	24,1	26,4	24,7	136	202	213	263	254	214
0,25 - 0,5 M€	16,6	16,2	27,5	20,2	26,8	28,4	26	30	50	36	67	61
0,5 - 1 M€	41,2	45,5	40,2	52,8	51,2	50,1	27	35	56	61	48	50
1 - 2,5 M€	59,9	83,6	92,2	108,5	111,0	132,5	32	24	50	59	51	58
2,5 - 5 M€	22,6	64,2	69,2	70,5	86,7	130,4	4	12	13	13	18	22
5 - 10 M€	52,1	49,6	29,4	101,4	145,4	140,6	6	5	3	8	12	14
10 - 15 M€	24,0	28,3	10,0	33,7	26,0	37,4	0	4	2	3	1	6
15 - 20 M€	30,0	34,8	0,0	17,5	32,0	30,5	1	2	2	2	5	1
20 - 25 M€	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1	2	1	1	0	2
25 - 50 M€	30,0	114,8	37,5	0,0	0,0	32,0	0	0	1	2	3	2
50 - 75 M€	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	115,3	0	0	0	0	0	0
75 - 100 M€	0,0	89,1	0,0	0,0	0,0	0,0	1	1	0	0	0	0
Mayor o igual de 100 M€	0,0	0,0	106,2	109,0	0,0	0,0	0	1	1	1	0	1
<b>TOTAL</b>	<b>292,2</b>	<b>548,5</b>	<b>433,9</b>	<b>537,7</b>	<b>505,5</b>	<b>721,9</b>	<b>234</b>	<b>318</b>	<b>392</b>	<b>449</b>	<b>459</b>	<b>431</b>
<b>SECTORES</b>												
Ciencias Vida	31,2	49,3	62,3	66,9	67,5	72,5	48	51	56	60	54	52
Digital y consumo	89,9	324,2	245,4	307,6	243,0	409,0	106	129	142	148	156	141
Industrial y otros	31,4	65,4	63,5	91,8	78,4	121,4	56	75	113	127	137	133
Tecnologías de la información	139,7	109,4	62,7	71,4	116,5	118,9	61	88	79	114	112	105
<b>TOTAL</b>	<b>292,2</b>	<b>548,3</b>	<b>433,9</b>	<b>537,7</b>	<b>505,5</b>	<b>721,9</b>	<b>271</b>	<b>343</b>	<b>390</b>	<b>449</b>	<b>459</b>	<b>431</b>
<b>REGIONES</b>												
Andalucía	4,2	7,2	4,6	4,2	1,1	2,7	14	16	8	7	6	7
Aragón	0,5	0,1	0,6	2,2	1,2	1,1	2	2	2	5	4	5
Asturias	2,9	1,6	2,1	7,2	1,4	2,3	12	9	12	28	9	7
Baleares	2,3	10,3	23,2	11,7	11,3	24,3	1	4	4	6	5	2
Canarias	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,8	1	2	1	0	0	1
Cantabria	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,0	0	0	0	0	0	1
Castilla-La Mancha	3,0	4,8	3,0	1,8	4,0	2,2	6	21	4	3	4	1
Castilla-León	4,8	2,7	12,0	25,9	24,5	14,8	9	7	18	16	24	27
Cataluña	172,4	342,4	144,3	201,8	228,8	385,1	75	88	105	115	125	129
Cdad. de Madrid	64,8	129,6	195,6	236,0	170,1	209,6	47	63	64	77	91	89
Cdad. Valenciana	10,1	20,1	4,7	3,6	31,9	16,2	19	16	32	23	38	28

\* Número de inversiones

VOLUMEN (MILLONES €)						
REGIONES	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Extremadura	4,1	8,0	1,7	3,9	0,5	0,3
Galicia	2,7	4,8	10,8	17,7	5,4	13,6
La Rioja	0,0	0,3	0,1	0,3	0,2	0,0
Murcia	2,3	0,4	3,9	0,6	3,6	4,7
Navarra	8,9	6,0	14,7	13,8	6,2	9,9
País Vasco	9,0	10,1	12,7	7,1	15,2	33,3
Ceuta/Melilla	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>TOTAL</b>	<b>292,2</b>	<b>548,3</b>	<b>433,9</b>	<b>537,7</b>	<b>505,5</b>	<b>721,9</b>

NÚMERO DE EMPRESAS					
2014	2015	2016	2017	2018	2019
8	9	2	3	1	2
12	26	46	55	37	20
0	1	1	4	3	1
3	3	6	7	6	3
11	15	36	37	31	23
14	36	51	63	75	85
0	0	0	0	0	0
<b>234</b>	<b>318</b>	<b>392</b>	<b>449</b>	<b>459</b>	<b>431</b>

## DESINVERSIÓN

VOLUMEN (MILLONES €)						
VÍAS DE DESINVERSIÓN	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Recompra	40,1	41,8	27,2	24,5	14,7	39,2
Venta a otra ECP	3,6	11,5	97,2	0,0	29,3	0,9
Venta a terceros	62,9	15,7	204,8	46,9	107,9	67,7
Mdo. Valores	0,0	0,2	1,4	0,2	5,6	0,7
Reconocimiento minusvalías	71,4	30,7	23,5	28,4	42,5	23,5
Reembolso de préstamos	8,0	8,6	8,2	8,8	11,2	14,4
Otras formas	8,0	6,3	1,5	4,4	2,1	76,7
<b>TOTAL</b>	<b>194,0</b>	<b>114,8</b>	<b>363,8</b>	<b>113,2</b>	<b>213,3</b>	<b>223,1</b>
<b>FASES</b>						
Seed	31,9	11,3	9,9	38,2	24,6	17,9
Start-up	130,2	62,9	116,6	18,7	92,7	41,1
Other early stage	8,1	19,5	25,7	8,9	60,1	51,4
Late stage venture	23,8	21,0	211,7	47,4	35,8	112,7
<b>TOTAL</b>	<b>194,0</b>	<b>114,7</b>	<b>363,8</b>	<b>113,2</b>	<b>213,2</b>	<b>223,1</b>

NÚMERO DE DESINVERSIONES					
2014	2015	2016	2017	2018	2019
46	38	36	18	23	19
6	6	4	0	4	3
24	17	39	19	53	40
0	3	4	3	8	1
60	70	36	15	52	44
120	133	87	67	77	109
12	14	22	8	3	9
<b>268</b>	<b>281</b>	<b>228</b>	<b>130</b>	<b>220</b>	<b>225</b>
118	117	86	52	84	83
114	113	88	40	77	94
19	36	40	17	36	24
17	15	14	21	23	24
<b>268</b>	<b>281</b>	<b>228</b>	<b>130</b>	<b>220</b>	<b>225</b>

## CAPTACIÓN DE NUEVOS RECURSOS

VOLUMEN (MILLONES €)						
TIPO DE INVERSOR (LP)	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Instituciones financieras	65,3	37,9	110,0	6,0	9,7	60,2
Fondos de pensiones	32,8	23,6	15,0	9,9	15,9	13,7
Compañías de seguros	1,0	6,0	16,7	6,4	2,5	79,3
Fondo de Fondos	2,5	26,1	98,4	45,6	21,7	122,2
Empresas no financieras	87,5	40,2	30,5	27,6	27,1	108,1
Family office	41,8	75,4	179,3	84,2	89,0	284,8
Inversores públicos	112,0	82,0	98,3	79,1	11,1	111,1
Instituciones académicas	0,0	1,0	-	-	-	-
Mercado de valores	2,2	0,0	-	-	-	-
Otros	7,2	14,1	20,8	25,0	6,0	18,3
Plusvalías para reinversión	6,4	0,0	-	-	-	0,0
<b>TOTAL</b>	<b>358,8</b>	<b>306,5</b>	<b>569,0</b>	<b>283,6</b>	<b>182,9</b>	<b>797,7</b>

**DESINVERSIONES**

	VOLUMEN (€M)			
<b>POR TIPO DE INVERSOR</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
ECP Internacional	1.647,1	2.650,3	967,6	2.294,8
ECP nacional privada	650,1	798,3	1.044,8	593,8
ECP nacional pública	40	35	27	89
<b>TOTAL</b>	<b>2.337,2</b>	<b>3.483,9</b>	<b>2.039,3</b>	<b>2.977,3</b>
<b>DESGLOSES</b>				
Desinversiones totales	2.051,7	2.836,5	1.468,8	1.977,5
Desinversiones parciales	285,5	647,4	570,5	999,9
<b>TOTAL</b>	<b>2.337,2</b>	<b>3.483,9</b>	<b>2.039,3</b>	<b>2.977,3</b>
<b>FASE DE DESARROLLO</b>				
Seed	9,9	38,2	24,6	17,9
Start-up	116,6	18,7	92,7	41,1
Other early stage	25,7	8,9	60,1	51,4
Later stage venture	211,7	60,9	35,8	112,7
Expansion	336,3	570,9	440,2	683,2
Replacement	90,2	7,5	394,9	122,5
LBO/MBO/MBI/LBU	1.511,2	2.752,9	930,2	1.870,1
Otras	35,6	26,0	60,8	78,4
<b>TOTAL</b>	<b>2.337,2</b>	<b>3.483,9</b>	<b>2.039,3</b>	<b>2.977,3</b>
<b>MECANISMO</b>				
Recompra accionistas	282,5	170,7	341,6	310,6
Venta a otra Entidad de Capital Privado	293,2	594,4	686,0	984,8
Venta a terceros	1.183,7	1.522,8	538,7	840,2
Mercado de Valores	244,1	426,8	244,1	281,1
Reconocimiento minusvalías	91,7	186,5	63,4	52,5
Reembolso de préstamos	95,0	304,2	44,0	392,7
Otras formas	146,9	278,4	121,5	115,3
<b>TOTAL</b>	<b>2.337,2</b>	<b>3.483,9</b>	<b>2.039,3</b>	<b>2.977,3</b>
<b>SECTOR</b>				
Informática	253,1	255,5	90,0	342,9
Otros Electrónica	1,0	1,1	2,1	2,3
Prod. y Serv. Industriales	254,5	260,0	136,3	491,1
Productos de Consumo	216,1	439,6	613,1	330,1
Agricultura-Ganadería-Pesca	21,2	5,2	12,9	45,8
Energía-Recursos Naturales	375,6	389,5	110,6	281,5
Química-Plásticos	4,3	4,9	78,9	49,1
Construcción	66,6	38,2	5,5	30,3
Medicina-Salud/Medical	53,3	896,5	86,7	259,3
Hostelería y Ocio	171,8	208,5	76,3	13,9
Comunicaciones	79,1	321,8	653,9	360,3
Biotecnología - Ingeniería Genética	18,5	10,9	15,6	74,2
Automatización Industrial	0,0	0,0	0,0	0,0
Servicios Financieros	560,3	64,4	0,0	3,0
Otros Servicios	194,4	561,3	54,0	546,0
Otros	16,4	24,2	6,2	2,0
Transporte	46,9	0,0	57,6	79,6
Otros Producción	4,0	2,3	39,5	65,9
<b>TOTAL</b>	<b>2.337,2</b>	<b>3.483,9</b>	<b>2.039,2</b>	<b>2.977,3</b>

## DESINVERSIONES

NUMERO DE DESINVERSIONES				
POR TIPO DE INVERSOR	2016	2017	2018	2019
ECP Internacional	41	37	33	49
ECP nacional privada	181	144	222	150
ECP nacional pública	137	62	66	138
<b>TOTAL</b>	<b>359</b>	<b>243</b>	<b>321</b>	<b>337</b>
<b>DESGLOSES</b>				
Desinversiones totales	216	157	227	184
Desinversiones parciales	143	86	94	153
<b>TOTAL</b>	<b>359</b>	<b>243</b>	<b>321</b>	<b>337</b>
<b>FASE DE DESARROLLO</b>				
Seed	86	52	84	83
Start-up	88	40	77	94
Other early stage	40	17	36	24
Later stage venture	14	23	23	24
Expansion	82	63	60	62
Replacement	12	2	7	4
LBO/MBO/MBI/LBU	31	43	23	34
Otras	6	3	11	12
<b>TOTAL</b>	<b>359</b>	<b>243</b>	<b>321</b>	<b>337</b>
<b>MECANISMO</b>				
Recompra accionistas	72	43	45	35
Venta a otra Entidad de Capital Privado	11	14	16	20
Venta a terceros	72	50	83	76
Mercado de Valores	9	6	10	7
Reconocimiento minusvalías	45	24	59	54
Reembolso de préstamos	120	91	97	139
Otras formas	30	15	11	6
<b>TOTAL</b>	<b>359</b>	<b>243</b>	<b>321</b>	<b>337</b>
<b>SECTOR</b>				
Informática	88	69	115	89
Otros Electrónica	8	4	4	5
Prod. y Serv. Industriales	43	41	43	39
Productos de Consumo	31	15	32	50
Agricultura-Ganadería-Pesca	8	7	12	17
Energía-Recursos Naturales	16	11	14	17
Química-Plásticos	16	8	10	5
Construcción	10	7	4	10
Medicina-Salud/Medical	32	21	19	23
Hostelería y Ocio	12	5	7	6
Comunicaciones	15	11	15	14
Biotecnología - Ingeniería Genética	33	14	19	23
Automatización Industrial	-	-	0	0
Servicios Financieros	3	2	0	2
Otros Servicios	33	21	10	17
Otros	4	2	3	1
Transporte	4	-	8	7
Otros Producción	3	5	6	12
<b>TOTAL</b>	<b>359</b>	<b>243</b>	<b>321</b>	<b>337</b>



**CARTERA**

VOLUMEN (€M)				
POR TIPO DE INVERSOR	2016	2017	2018	2019
ECP Internacional	11.004,3	12.193,4	15.898,2	20.554,8
ECP nacional privada	5.387,5	5.815,5	6.155,0	7.317,2
ECP nacional pública	841,0	904,2	937,3	994,9
<b>TOTAL</b>	<b>17.232,8</b>	<b>18.913,2</b>	<b>22.990,4</b>	<b>28.866,9</b>
<b>SECTOR</b>				
Informática	1.778,3	1.917,6	2.088,8	2.598,4
Otros Electrónica	197,7	198,4	197,3	21,1
Prod. y Serv. Industriales	2.540,6	2.472,0	2.281,3	2.475,2
Productos de Consumo	2.697,1	3.293,0	3.457,5	4.235,7
Agricultura-Ganadería-Pesca	162,3	161,9	354,7	669,5
Energía-Recursos Naturales	893,6	927,3	2.111,0	3.647,5
Química-Plásticos	656,2	816,3	748,0	773,9
Construcción	569,4	584,8	650,6	645,1
Medicina-Salud/Medical	1.795,4	1.231,6	1.585,3	1.819,0
Hostelería y Ocio	1.152,5	822,3	893,3	1.546,8
Comunicaciones	1.285,2	1.073,7	1.536,1	1.329,6
Biotecnología - Ingeniería Genética	247,3	273,1	296,6	583,1
Automatización Industrial	7,7	7,6	4,8	4,5
Servicios Financieros	268,5	926,9	1.122,8	1.244,1
Otros Servicios	2.607,6	2.874,8	3.808,4	5.401,9
Otros	28,6	60,5	55,9	55,9
Transporte	255,8	868,7	857,3	901,6
Otros Producción	88,8	402,8	940,7	913,9
<b>TOTAL</b>	<b>17.232,6</b>	<b>18.913,2</b>	<b>22.990,4</b>	<b>28.866,9</b>
<b>COMUNIDAD AUTÓNOMA</b>				
Andalucía	561,1	592,8	490,2	877,4
Aragón	138,9	238,3	248,2	277,1
Asturias	216,6	237,4	208,4	172,4
Baleares	780,1	1.216,0	1.229,6	1.114,7
Canarias	3,4	7,2	34,5	55,5
Cantabria	56,0	56,0	48,1	45,6
Castilla-La Mancha	310,9	363,3	367,2	378,5
Castilla-León	252,6	216,4	339,8	397,8
Cataluña	3.881,5	4.628,6	5.672,8	6.230,3
Cdad. de Madrid	6.897,3	7.284,2	9.286,7	13.255,6
Cdad. Valenciana	1.000,4	957,5	1.357,7	1.951,1
Extremadura	450,5	452,6	470,1	493,0
Galicia	673,5	628,7	636,7	817,5
La Rioja	233,7	250,5	427,5	454,0
Murcia	126,9	371,3	407,6	406,7
Navarra	338,1	367,5	287,3	760,7
País Vasco	1.311,4	1.044,9	1.478,0	1.179,0
Ceuta/ Melilla	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>TOTAL</b>	<b>17.232,8</b>	<b>18.913,2</b>	<b>22.990,4</b>	<b>28.866,9</b>

## CARTERA

Nº DE INVERSIONES				
POR TIPO DE INVERSOR	2016	2017	2018	2019
ECP Internacional	240	266	306	369
ECP Nacional Privada	1.275	1.463	1.621	1.788
ECP Nacional Pública	813	915	966	1.045
<b>TOTAL</b>	<b>2.328</b>	<b>2.644</b>	<b>2.893</b>	<b>3.202</b>
SECTOR				
Informática	793	910	1.020	1.154
Otros Electrónica	26	28	28	28
Prod. y Serv. Industriales	270	288	297	326
Productos de Consumo	209	257	294	325
Agricultura - Ganadería - Pesca	56	63	72	81
Energía - Recursos Naturales	110	138	151	157
Química - Plásticos	60	66	70	82
Construcción	40	44	48	50
Medicina - Salud / Medical	147	172	191	206
Hostelería y Ocio	69	69	72	79
Comunicaciones	86	97	97	97
Biotecnología - Ingeniería Genética	176	183	189	202
Automatización Industrial	20	20	19	18
Servicios Financieros	23	32	37	47
Otros Servicios	157	176	203	234
Otros	16	19	17	17
Transporte	31	34	31	38
Otros Producción	39	48	57	61
<b>TOTAL</b>	<b>2.328</b>	<b>2.644</b>	<b>2.893</b>	<b>3.202</b>
COMUNIDAD AUTÓNOMA				
Andalucía	186	187	186	196
Aragón	38	39	42	47
Asturias	100	114	113	120
Baleares	25	33	34	38
Canarias	7	8	9	11
Cantabria	9	9	8	7
Castilla-La Mancha	70	72	75	75
Castilla-León	72	84	108	139
Cataluña	589	659	696	782
Cdad. de Madrid	380	425	492	566
Cdad. Valenciana	130	149	184	207
Extremadura	115	115	109	98
Galicia	231	286	304	319
La Rioja	15	22	27	27
Murcia	25	28	35	32
Navarra	92	116	123	135
País Vasco	244	298	348	403
Ceuta / Melilla	0	0	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>2.328</b>	<b>2.644</b>	<b>2.893</b>	<b>3.202</b>

**DESCRIPCIÓN CLASIFICACIÓN SECTORIAL**

Informática: Hardware	Producción y/o distribución de equipos informáticos (ordenadores, impresoras, scanners, reconocimiento sonido, etc.)
Informática: Internet	Buscadores, portales, diseño o mantenimiento de páginas de internet
Informática: Semiconductores	Semiconductores, transistores
Informática: Software	Producción y/o distribución de software (sistemas operativos, programas, desarrollos, etc.)
Informática: Servicios	Proceso de datos, mantenimiento de equipos informáticos, consultoría o enseñanza sobre sistemas de información
Otros Electrónica	Baterías, fibra óptica, instrumentos analíticos y científicos
Productos y Servicios Industriales	Maquinaria y equipamiento industrial, servicios industriales, equipamiento para reciclaje y contra contaminación
Productos de Consumo: Minorista	Distribución minorista de productos y servicios de consumo, excluyendo hostelería y ocio
Productos de Consumo: Otros	Producción y suministro de productos de consumo
Agricultura / Pesca / Ganadería	Cultivos agrícolas, cría de animales, pesca, explotaciones forestales
Energía	Exploración, extracción y producción de gas y petróleo, productos relacionados con el carbón, conservación de energía, energías alternativas
Química / Plásticos / Materiales	Productos químicos para agricultura, plásticos, materiales, adhesivos, cubiertas
Construcción	Materiales de construcción, servicios de construcción, edificios prefabricados
Medicina: Instrumentos / Aparatos	Producción de sistemas tecnológicamente avanzados de diagnóstico y tratamiento terapéutico, servicios relacionados
Medicina: Asistencia Sanitaria	Instituciones de salud, gestión de hospitales y clínicas, ayuda a minusválidos, suministros básicos
Medicina: Ptos. Farmacéuticos	Desarrollo, producción y suministro de medicinas
Hostelería / Ocio	Productos y servicios relacionados con el ocio y la hostelería
Comunicaciones: Hardware	Equipos de transmisión de datos y voz, equipos para redes de cable, telefonía móvil y satélite
Comunicaciones: Carriers	Operadores de telefonía por cable, móvil y por satélite
Comunicaciones: Otros	Emisoras de Radio y TV, empresas de medios de comunicación, editoriales
Biotecnología / Ingeniería Genética	Bioteología agrícola y animal, biotecnología industrial, equipamiento para investigación en biotecnología
Automatización Industrial / Robótica	Equipamiento industrial de medida, equipos de control de procesos, robótica, sistemas de visión mecánica, control computerizado de máquinas
Servicios Financieros	Banca, seguros, servicios inmobiliarios, intermediación bursátil
Otros Servicios	Servicios de ingeniería, publicidad y relaciones públicas, distribución, importación y exportación, consultoría (excluida consultoría sobre tecnologías de la información)
Otros (Especificar)	Minería, eléctricas, conglomerados
Transporte	Líneas aéreas, ferrocarriles, autobuses, servicios de transporte en aeropuertos, correo y paquetería
Otros Producción	Mobiliario de oficina, suministros fontanería



# Retos y oportunidades en el panorama legal del

*Carlos Ferrer, socio de Cuatrecasas. Jorge Canta, socio de Cuatrecasas. Paz Irazusta, asociada senior de Cuatrecasas.*

**A**hora más que nunca se necesita una regulación del capital privado que ayude a impulsar el entorno emprendedor y las empresas en un momento tan complicado. Aunque en el entorno de la regulación ha sido mejorado, todavía se mantiene algunas dinámicas del pasado que deben corregirse. La historia nos enseña que la introducción de pequeños elementos de mejora en la regulación y la fiscalidad tiene un efecto expansivo en este tipo de industria tan condicionada por los elementos regulatorios y fiscales.

La promoción de iniciativas tendentes a la mayor integración entre los gestores y los inversores institucionales, tales como la publicación de la Guía de buenas prácticas publicada por ASCRI, ha creado un entorno de crecimiento de la inversión institucional en los fondos de capital privado. Sin embargo, dicha inversión, en particular de los fondos de pensiones y aseguradoras, está muy lejos de la de los países de nuestro entorno. Debe sin duda reflexionarse sobre la eliminación de algunas barreras a la inversión, tales como la obligación de incluir las comisiones en cascada en los límites máximos de comisiones de los fondos de pensiones, que ha limitado considerablemente la inversión de los Fondos de Pensiones individuales en este ámbito.

Como primera medida en el ámbito concreto del capital privado, debe dejar de estigmatizarse la concesión de financiación como ajena a la regulación de las estructuras del capital riesgo. Ahora más que nunca la concesión de préstamos, en muchos casos vinculados a la inversión en compañías, va a ser clave para la recuperación y por tanto debe ser tomada en consideración en la regulación. Tanto la flexibilización de las actuales normas de concesión de préstamos en las entidades de capital riesgo como la creación de un vehículo cerrado específico que canalice este tipo de activo sería bienvenido, en aras a proteger la competitividad frente a países de nuestro entorno que

ya tienen estas figuras en su ordenamiento. Se hace especialmente necesaria esta regulación en el ámbito de inversión de las startups o Pymes.

Deben asimismo tomarse en consideración mejoras para permitir la inversión de las Sociedades Gestoras en los vehículos gestionados, así como corregir algunos aspectos en cuanto al cómputo de los coeficientes de inversión que podrían mejorarse, en particular para tener en cuenta el ciclo de inversión en fondos de Venture Capital o fondos de fondos.

Adicionalmente, la dicotomía Fondo/Sociedad Anónima de capital fijo, deja el catálogo de opciones de estructuración de vehículos muy escaso y es aconsejable una visión más abierta que permita el uso de estructuras comanditarias, limited partnership o al menos de capital variable que están ampliamente extendidas en otros países del entorno. En cualquier caso, deben trasladarse las facilidades para la constitución de FCR a las SCR de tal forma que no sea necesario aportar en la constitución el capital mínimo de 1.200.000 de euros, rebajando el porcentaje obligatorio de aportación al 10 por 100 en línea con lo exigido a los FCR o a las instituciones de inversión colectiva.

En cuando a la comercialización, los casi cinco años que llevamos desde la reforma de la normativa han demostrado que trasladar el concepto de inversor profesional de MiFID al entorno de capital privado tiene muy poco sentido, especialmente en cuanto a la necesidad de valorar el número de operaciones realizadas durante los cuatro últimos trimestres. La opción de incluir el concepto de inversor semi-profesional, adaptada a la inversión en capital privado parece una opción válida que pondera la necesidad de protección del inversor y el necesario acceso del inversor particular a esta industria.

Sin duda el crecimiento del número de gestores en los últimos años, en particular en el ámbito del Venture Capital, merece una reflexión sobre la importancia de potenciar esta industria que está en la primera línea de

# capital privado

la economía real. El capital privado puede ser también una punta de lanza para la inversión extranjera en nuestro país y un centro de atracción de talento de gestores que puedan encontrar un entorno estable y atractivo para la creación de estructuras en España.

Por último, merece la pena reflexionar sobre la figura de los Fondos de Inversión a Largo Plazo Europeos (FILPEs) que han sido simplemente ignorados por nuestra regulación. En el momento de su regulación por parte de la Unión Europea su impacto fue muy reducido pero en los últimos años se ha visto como una figura válida tanto para la canalización de inversores institucionales en un vehículo regulado como para el acceso del inversor particular que quiere acceder a vehículos diversificados a largo plazo para una parte de su cartera.

## Ámbito fiscal

Varias y de diversa índole son las mejoras de naturaleza fiscal que viene demandando el sector en los últimos años. Si bien la gran mayoría de ellas afectan a la generalidad de Sociedades Gestoras y Fondos, las particularidades que presentan las estructuras de Fondos de Fondos hacen que algunas pasen a ser, nos atreveríamos a decir, una necesidad insoslayable.

El objetivo de todas las reformas que a continuación se proponen no es otro que tratar de equiparar el régimen fiscal aplicable a los distintos players del mundo del capital riesgo al de los países de nuestro entorno y, en muchos casos, obtener una mayor seguridad jurídica. No hay que olvidar que, en términos generales, los vehículos de capital riesgo internacionales se caracterizan fiscalmente por una total neutralidad, es decir, por no añadir costes impositivos a los existentes en la jurisdicción de destino de las inversiones o en las jurisdicciones de destino de los inversores.

En lo que respecta al régimen fiscal especial previsto para las entidades de capital-riesgo españolas en el Impuesto sobre Sociedades, la principal modificación consistiría en la equiparación y extensión del tratamiento fiscal correspondiente a las plusvalías derivadas de inversiones del coeficiente obligatorio de

inversión (exención del 99%) a las rentas procedentes de los préstamos participativos y otras formas de financiación que concedan las entidades de capital riesgo a sus participadas en virtud de la Ley 22/2014.

En la medida en que el legislador regulatorio permite otorgar financiación indistintamente a través de cualquiera de estos mecanismos no acertamos a ver ningún motivo que justifique un tratamiento fiscal distinto. Sobre todo teniendo en cuenta las cada vez mayores limitaciones existentes a la deducibilidad del gasto financiero para la entidad beneficiaria de la financiación otorgada por el vehículo de capital riesgo.

En relación con el tratamiento de los dividendos, si bien el régimen flexibiliza los requisitos generales para aplicar la exención a los dividendos de fuente española, mantiene la exigencia de acreditación de la tributación en el extranjero de los dividendos procedentes de otras jurisdicciones. Precisamente para igualar el tratamiento de las plusvalías anteriormente comentado debería eliminarse esta exigencia.

En los casos en los que las entidades de capital riesgo españolas invierten en otras entidades de capital riesgo, españolas o extranjeras (Fondos de Fondos), una de las principales trabas que se encuentran los Fondos a la hora de cumplir con sus obligaciones fiscales es la falta de información de toda la cadena de inversión. Es por ello por lo que consideramos que determinadas normas deberían de flexibilizarse, no respecto de cualquier inversión, pero sí respecto de aquellas que sean aptas para conformar el coeficiente obligatorio de inversión de acuerdo con lo previsto en el artículo 14 de la Ley 22/2014. La razón es muy sencilla: si el legislador regulatorio y la CNMV, como supervisor, ya han validado estas inversiones el legislador tributario debería de estar alineado.

- Por un lado, la exclusión de la aplicación del régimen fiscal especial en relación con las rentas que se obtengan a través de un paraíso fiscal no debería de resultar de aplicación cuando la renta se obtenga a través de otra entidad de capital riesgo que resulte apta para su cómputo dentro del coeficiente de inversión obligatorio.

- Por otro lado, estas entidades en las que participen las entidades de capital riesgo españolas que cumplan los requisitos establecidos en el artículo 14 de la Ley 22/2014 para que conformen o puedan conformar el coeficiente obligatorio de inversión no deberían de tener la consideración de entidades en atribución de rentas extranjeras dada su similitud con las entidades de capital riesgo españolas, que, al ser contribuyentes del Impuesto sobre Sociedades, no aplican dicho régimen. En este sentido se manifestó, en su día, la Dirección General de Tributos, y esperamos que mantenga su postura, dado que no existe razón para un cambio en la misma.

Finalmente, en relación con los FILPEs comentados anteriormente, si bien los territorios forales de Vizcaya y Álava ya recogen una regulación fiscal expresa, se echa de menos que a nivel estatal no se haga ninguna mención al respecto. Una aclaración acerca de su régimen fiscal supondría un impluso evidente para este tipo de vehículos.

Al margen de todo lo anterior, es muy común que los gestores participen en el riesgo de los proyectos empresariales que gestionan, pudiendo estar obligados a acometer una inversión relevante de sus propios recursos. Como consecuencia de ello es habitual que tengan derecho a una remuneración ligada a la rentabilidad del negocio gestionado, el comunmente denominado "*carried interest*".

Ahora mismo no existe una regulación en territorio común de la fiscalidad del *carried interest*. ¿Debería ser una renta de capital al derivar, en último término, de una inversión de los gestores? ¿Se acerca más a un rendimiento del trabajo y, de ser así, debería ser corregido el efecto perverso de la progresividad? Este tema ya ha sido resuelto por los territorios forales vascos y navarros que, bajo distintas circunstancias, han regulado una fiscalidad razonable, en línea con las jurisdicciones de nuestro entorno.

Dada la gran acogida que ha tenido en todo el sector esta iniciativa foral esperamos que a nivel estatal o del resto de comunidades autónomas se siga el mismo camino si no se quiere perder competitividad no sólo frente a territorios forales, sino sobre todo frente a los grandes centros financieros mundiales.





# Entidades de Capital Privado que han participado

## INVERSORES CONSIDERADOS

### I. SOCIEDADES DE CAPITAL PRIVADO, O DE GESTIÓN PROPIA (NACIONAL PRIVADOS)

1. Abacnest
2. All Iron Ventures
3. Amadeus Ventures
4. Angels Capital S.L.
5. Atitlan Grupo Empresarial, S.L.
6. Bonsai Venture Capital
7. BStartup
8. Caja Burgos, Fundación Bancaria
9. Collins Capital Desarrollo S.C.R.-PYME, S.A.
10. Compas Private Equity
11. Corporación Empresarial de Extremadura, S.A.
12. Creas Impacto, FESE, SA
13. Easo Ventures S.C.R., S.A.
14. Enagas Corporate Venture
15. Fides Capital, S.C.R, S.A.
16. FIT Inversión en Talento SCR de Régimen Simplificado S.L.
17. Gat Technology Tecnología, Telecomunicaciones y Movilidad
18. GoHub Ventures
19. Grupo Intercom de Capital, S.C.R, S.A.
20. Iberdrola Ventures - Perseo
21. Healthequity SCR, de Régimen Simplificado S.A.
22. Indes Capital
23. Innocells
24. Integra Capital S.C.R, S.A.
25. Investing Profit Wisely
26. Landon Investments Sociedad de Capital Riesgo de Régimen Simplificado
27. Mutua Madrileña
28. Murcia Emprende Sociedad de Capital Riesgo, S.A.
29. Navarra Iniciativas Empresariales, S.A (Genera)
30. Nero Ventures
31. Onza Venture Capital Investments Régimen Simplificado S.A.
32. Prosegur Tech Ventures
33. Quarza Inversiones, S.A.
34. Repsol Energy Ventures
35. Ricari, Desarrollo de Inversiones Riojanas S.A.
36. Sinensis Seed Capital SCR, S.A
37. Santander Innoventures

38. SeedRocket 4Founders Capital S.A, S.C.R-Pyme
39. Segtech Ventures (Prosegur)
40. Soria Futuro, S.A.
41. Telefónica Open Future
42. Thalassa Capital Investments S.C.R, S.A.
43. Torreal, S.C.R, S.A.
44. Unirisco Galicia S.C.R, S.A.
45. Univen Capital, S.A, S.C.R. de Régimen Común
46. Up Capital
47. Vigo Activo, S.C.R. de Régimen Simplificado, S.A.

### II. SOCIEDADES DE CAPITAL PRIVADO, O DE GESTIÓN PROPIA (NACIONAL PÚBLICOS)

1. CDTI, SICC
2. INVERTEC (Societat Catalana d'Inversió en Empreses de Base Tecnològica, S.A.)
3. Sadim Inversiones
4. SEPI Desarrollo Empresarial, S.A. (SEPIDES)
5. Sociedad de Desarrollo de las Comarcas Mineras, S.A (SODECO)
6. Sociedad de Desarrollo Económico de Canarias, S.A. (SODECAN)
7. Sociedad de Desarrollo de Navarra, SA (SODENA)
8. Sociedad para el Desarrollo Industrial de Aragón, S.A. (SODIAR)
9. Sociedad para el Desarrollo Industrial de Castilla-La Mancha, S.A. (SODICAMAN)
10. Sociedad para el Desarrollo Industrial de Extremadura, S.A. (SODIEX)
11. Sociedad Regional de Promoción del Pdo. de Asturias, S.A. (SRP)
12. Start Up Capital Navarra

### III. SOCIEDADES GESTORAS O ASESORAS DE ENTIDADES DE CAPITAL PRIVADO, O DE GESTIÓN DELEGADA (NACIONAL PRIVADOS)

1. Abac Capital
2. Active Venture Partners, S.G.E.I.C, S.A.
3. Adara Venture Partners
4. Addquity Growth Capital, S.A.
5. Ade Gestión Sodical S.G.E.I.C, S.A.
6. Alantra Private Equity S.G.E.I.C, S.A.
7. Alma Mundi Ventures, S.G.E.I.C, S.A.
8. Alta Life Sciences
9. Alter Capital Desarrollo S.G.E.I.C, S.A.
10. Ambar Capital y Expansión S.G.E.I.C S.A.

# en este estudio

11. Artá Capital S.G.E.I.C, S.A.
  12. Asabys Partners
  13. Athos Capital, S.G.E.I.C, S.A.
  14. Atlas Capital Private Equity S.G.E.I.C, S.A.
  15. Aurica Capital Desarrollo, S.G.E.I.C, S.A.U.
  16. Avet Ventures S.G.E.I.C, S.A.
  17. Axon Capital e Inversiones S.G.E.I.C, S.A.
  18. Bankinter Capital Riesgo, S.G.E.I.C. (Intergestora)
  19. Baring Private Equity Partners España, S.A.
  20. Beable Capital S.G.E.I.C, S.A.
  21. Bewater Asset Management S.G.E.I.C S.A.
  22. Big Sur Ventures, S.G.E.I.C., S.A.
  23. Black Toro Capital Partners LLP
  24. Bullnet Gestión, S.G.E.I.C, S.A.
  25. Caixa Capital Risc S.G.E.I.C, S.A.
  26. Cantabria Capital S.G.E.I.C, S.A
  27. Clave Mayor S.G.E.I.C, S.A.
  28. Columbus Venture Partners, S.G.E.I.C., S.A.
  29. Corpfín Capital Asesores, S.A, S.G.E.I.C.
  30. CRB Inverbío S.G.E.I.C.
  31. CVP Asset Management, S.G.E.I.C, S.A.
  32. Decenes Mecenes S.G.E.I.C, S.A.
  33. Diana Capital, S.G.E.I.C, S.A.
  34. Eland Private Equity S.G.E.I.C, S.A
  35. Encomenda Smart Capital
  36. Endurance Equity Partners, S.G.E.I.C, S.A.
  37. Espiga Capital Gestión S.G.E.I.C, S.A
  38. Finaves
  39. Formentor Capital
  40. Gala Capital Desarrollo
  41. GED Iberian Private Equity, S.G.E.I.C, S.A.
  42. Going Investment Gestión, S.G.E.I.C, S.A.
  43. GPF Capital
  44. Hiperion Capital Management, S.G.E.I.C, S.A.
  45. Inveready Technology Investment Group
  46. JB Capital Markets, S.V., S.A.
  47. JME Venture Capital, S.G.E.I.C, S.A. (antes Fundación Entrecanales)
  48. Kanoar Ventures, S.G.E.I.C, S.A.
  49. Kibo Ventures Partners
  50. Magnum Industrial Partners
  51. MCH Private Equity, S.A.
  52. Meridia Capital Partners, S.G.E.I.C, S.A.
  53. Miura Private Equity
  54. Moira Capital Partners, S.G.E.I.C, S.A.
  55. Nauta Capital VC Partners
  56. Nazca Capital, S.G.E.C.R, S.A.
  57. Nekko Capital, S.G.E.I.C, S.A.
  58. Neotec Capital Riesgo
  59. Nexxus Iberia, S.G.E.I.C, S.A.
  60. Ona Capital
  61. Oquendo Capital
  62. PHI Industrial Acquisitions
  63. Portobello Capital Gestión, S.G.E.I.C, S.A.
  64. Proa Capital S.G.E.I.C, S.A.
  65. Qualitas Equity Partners
  66. Realza Capital. S.G.E.I.C, S.A.
  67. Renertia Investment Company S.G.E.I.C, S.A.
  68. Riva y García Gestión, S.A.
  69. Sabadell Venture Capital
  70. Samaipata Ventures
  71. Seaya Ventures
  72. Santander Private Equity S.G.E.I.C.
  73. SES Iberia Private Equity, S.A.
  74. Sherpa Capital, S.G.E.I.C, S.A.
  75. SI Capital R&S I S.A, S.C.R. de Régimen Simplificado
  76. Swanlaab Venture Factory, S.G.E.I.C, S.A.
  77. Suma Capital, S.G.E.I.C, S.A.
  78. Taiga Mistral de Inversiones
  79. Talde Gestión S.G.E.I.C, S.A.
  80. Telegraph Hill Capital
  81. Thesan Capital
  82. Torsa Capital, S.G.E.I.C, S.A.
  83. Uninvest, S.G.E.I.C, S.A.
  84. Venturcap
  85. Victoria Venture Capital
  86. Ysios Capital Partners, S.G.E.I.C, S.A.
- IV. SOCIEDADES GESTORAS O ASESORAS DE ENTIDADES DE CAPITAL PRIVADO, O DE GESTIÓN DELEGADA (NACIONAL PÚBLICOS)**
1. AXIS Participaciones Empresariales, S.G.E.I.C, S.A.
  2. Cofides
  3. Extremadura Avante Inversiones (antes Sociedad de Fomento Industrial de Extremadura)
  4. Gestión de Capital Riesgo del País Vasco, S.G.E.I.C, S.A.
  5. Innova Venture, SGEIC, SA (antes Invercaria Gestión)

6. Institut Català de Finances Capital, S.G.E.I.C, S. A.
7. Seed Capital de Bizkaia, S.G.E.I.C, S.A.
8. XesGalicia, S.G.E.I.C, S.A.

#### **V. SOCIEDADES GESTORAS O ASESORAS DE FONDOS TRANSNACIONALES CON OFICINA EN ESPAÑA**

1. Acon Southern Europe Advisory
2. Ardian
3. Advent International Advisory, S.L.
4. Aurelius
5. Bridgepoint
6. Capzantine
7. Cinven
8. Charme Capital Partners S.G.R, S.P.A.
9. CVC Capital Partners Limited
10. Demeter Partners
11. EQT
12. Ergon Capital
13. Harvard Investment Group Capital (HIG)
14. Intermediate Capital Group (ICG)
15. Investindustrial Advisors, S.A.
16. JZ International
17. Kohlberg Kravis Roberts (KKR)
18. MBO Partenaires
19. PAI Partners
20. Permira Asesores
21. Riverside España Partners, S.L.
22. The Carlyle Group España, S.L.

#### **VI. SOCIEDADES GESTORAS O ASESORAS DE FONDOS TRANSNACIONALES RECURRENTE SIN OFICINA EN ESPAÑA**

1. 14W
2. Accel Partners
3. Apax Partners España, S.A.
4. Atómico
5. Balderton Capital
6. BC Partners
7. Bertelsmann SE & Co
8. Breega
9. Canada Pension Plan Investment Board (CPPIB)
10. CCMP Capital Advisors
11. Cerberus Capital
12. Digital Sky Technologies

13. Edmon de Rothschild I.P.
14. Elaia Partners
15. Entrée Capital
16. E.Ventures
17. Forbion Capital Partners
18. General Atlantic
19. Gilde Healthcare Partners
20. Greycroft
21. Idinvest Partners
22. Index Ventures
23. Insight Venture Partners
24. Institutional Venture Partners
25. Investcorp
26. Kleiner Perkins C&B
27. Kurma Partners
28. Lakestar
29. L Catternon Europe (antes L Capital)
30. London Venture Partners
31. Mangrove
32. Milano Investment Partners (MIP)
33. Naspers Limited
34. New Enterprise Associates
35. Northzone
36. Otium Capital (antes Smart Ventures)
37. Palamon Capital Partners
38. Partech Ventures
39. Partners Group
40. Passion\_Capital
41. Platinum Equity
42. Prime Ventures
43. Providence Equity
44. Spark Capital
45. Stage 1 Ventures
46. TA Associates
47. Tiger Global Management
48. Trident Capital
49. Trilantic Partners
50. Warburg Pincus

#### **VII. SOCIEDADES GESTORAS O ASESORAS DE FONDOS TRANSNACIONALES NO RECURRENTE SIN OFICINA EN ESPAÑA<sup>1</sup>**

1. 42Cap
2. 123 Investment Managers

3. 360 Capital
4. Adams Street Partners
5. Adventure
6. Alchemy Capital Management
7. Alpinvest
8. Apex Capital Partners
9. Altpoint Capital
10. Amadeus Capital Partners
11. Amplo
12. Anthemis Group
13. ArcLight Capital Partners
14. Ardian
15. Avalon Ventures
16. Avenue Capital Group
17. AXA Strategic Ventures
18. Bain Capital
19. Bahrain Mumtalakat Holding
20. Baxter Ventures
21. BC Partners
22. Benhamou Global Ventures (BGV)
23. Bessemer Venture Partners
24. Boehringer Ingelheim
25. Boston Seed Capital
26. BPO Capital GmbH & Co
27. Brighteye Ventures
28. Bruckmann, Rosser, Sherrill & Co
29. C5 Capital
30. Castel Capital
31. Cathay
32. Cell Innovation Partners
33. Chiesi Ventures
34. Cipio Partners
35. Cisco Investments
36. Connect Ventures
37. Correlation Ventures
38. Data Collective VC
39. Dawn Capital
40. DN Capital
41. Delta Partners Group
42. Dila Capital
43. Docomo Ventures
44. Early Bird
45. Eight Road Ventures
46. Emerige Societe par Accions Simpliffee
47. Endeavor
48. EQT Partners
49. Evolvere Capital
50. Eurazeo
51. Expon Capital
52. Felicis Ventures
53. Fidelity Growth Partners Europe
54. FJ Labs
55. FUND+
56. General Atlantic
57. GGM Capital
58. GGV Capital
59. Global Founders
60. Goodwater Capital
61. GP Bullhound Asset Management
62. Gr Capital
63. Hellman & Friedman
64. Holtzbrinck
65. Horizon Ventures
66. HR Ventures
67. IDC Ventures
68. Industry Ventures
69. Initial Capital
70. Innogest Capital
71. Intel Capital
72. Jackson Square Ventures
73. JJDC Innovation
74. Keensight Capital
75. Khosla Ventures
76. Korelya Capital
77. L Capital Asia
78. Level Equity
79. Liil Ventures
80. LocalGlobe LLP
81. Lone Star
82. Lundbeckfond Ventures
83. Magenta Partners
84. Maniv Mobility
85. Market One Capital
86. Maveron
87. Middleland Capital
88. MMC Ventures

<sup>1</sup> En 2019 hubo otros 43 inversores internacionales cuyo nombre es confidencial aunque su actividad agregada sí que se refleja en el informe

89. Monsanto Growth Ventures
90. Mountain Nazca
91. Mubadala Capital
92. Nokia Growth Partners
93. Oakley Capital Limited
94. Omega
95. OpCapita
96. Open Ocean
97. Optimizer Invest
98. Orient Hontai Capital
99. Oxford Capital Partners
100. P101
101. Paine Schwartz Partners, LLC
102. Philips N.V.
103. Peninsula Capital
104. Pillar
105. Platinum Equity
106. Point Nine Capital
107. QED Investors
108. Quadrille Capital
109. Qualcomm
110. Randstad
111. Rakuten Inc.
112. Redalpine Ventures
113. Reach Capital
114. Roche Venture Fund
115. Rocket Internet
116. Rhone Capital LLC
117. Rose Tech Ventures
118. Rothenberg Ventures
119. RTAventures
120. Sambrinvest
121. Salesforce Ventures
122. Sandton Capital
123. Slack Fund
124. Sapphire Ventures (antes SAP Ventures)
125. Scale Capital (antes Inversur Capital)
126. Scope Capital Advisory
127. Seroba Life Sciences
128. Sigma Partners
129. SK Capital Partners
130. Skyline Management LLC
131. Société Régionale d'Investissement de Wallonie (S.R.I.W.)

132. SoftBank
133. Spark Capital Partners
134. Speedinvest
135. StepStone Group
136. Sunstone Capital A/S
137. TA Ventures
138. Target Global
139. TC Growth Partners
140. Techstars Ventures
141. Ten Eleven Ventures
142. Tekton Ventures
143. Theventure.city
144. Three Hills Capital Partners
145. Top Tier Capital
146. Toro Ventures
147. TowerBrook Capital Partners
148. UL Invest
149. Variv Capital
150. Vista Equity Partners
151. Vulcan Capital
152. Vy Capital
153. Yabeo

#### **VIII. ENTIDADES DE CAPITAL PRIVADO QUE CESARON COMO INVERSORES ACTIVOS**

1. 3i Europe plc (Sucursal en España)
2. Coral Group
3. Debiopharm IF
4. DLJ South American Partners
5. EBN Capital S.G.E.I.C, S.A.
6. Najeti Capital, S.C.R, S.A.
7. Next Capital Partners, S.G.E.I.C, S.A
8. Pontifax
9. Quantum Capital Partners AG
10. Sequoia Capital
11. Serena Capital
12. Sonae Ventures
13. Springwater Capital
14. Sun Capital
15. Triton Investment Advisers

#### **IX. NUEVAS ENTIDADES DE CAPITAL PRIVADO<sup>2</sup>**

1. 42Cap
2. Alpinvest

3. Apex Capital Partners
4. Asabys Partners
5. Bahrain Mumtalakat Holding
6. Big Sur Ventures, S.G.E.I.C., S.A.
7. BPO Capital GmbH & Co
8. Brighteye Ventures
9. Castel Capital
10. CDTI, SICC
11. Cipio Partners
12. Columbus Venture Partners, S.G.E.I.C., S.A.
13. Dawn Capital
14. DN Capital
15. Easo Ventures S.C.R., S.A.
16. Expon Capital
17. Felicis Ventures
18. FJ Labs
19. Global Founders
20. Goodwater Capital
21. IDC Ventures
22. Invivo Capital Partners, S.G.E.I.C., S.A.
23. Keensight Capital
24. Khosla Ventures
25. Korelya Capital
26. Lakestar
27. Maniv Mobility
28. MMC Ventures
29. Mubadala Capital
30. Mutua Madrileña
31. Oakley Capital Limited
32. Optimizer Invest
33. Paine Schwartz Partners, LLC
34. Pillar
35. Quarza Inversiones, S.A.
36. Quadrille Capital
37. Queka Real Partners
38. Redalpine Ventures
39. Rhone Capital LLC
40. Slack Fund
41. Speedinvest
42. TA Ventures
43. Ten Eleven Ventures
44. Three Hills Capital Partners
45. Vista Equity Partners
46. Yabeo

<sup>2</sup> A estas 46 incorporaciones en el mercado de Capital Privado, habría que añadirle varios inversores internacionales cuya identidad es confidencial aunque su actividad agregada en 2019 sí que se refleja en el informe.











# Ascri

ASOCIACIÓN ESPAÑOLA  
DE CAPITAL, CRECIMIENTO  
E INVERSIÓN

Príncipe de Vergara, 55 4º D • 28006 Madrid  
tel. (34) 91 411 96 17 • [www.ascr.org](http://www.ascr.org)

2020 Informe de actividad Venture Capital & Private Equity en España

PATROCINA:

**dianacapital**