



2018

IMPACTO ECONÓMICO Y SOCIAL
DEL CAPITAL PRIVADO EN LAS
OPERACIONES DE MIDDLE MARKET
EN ESPAÑA

ECONOMIC AND SOCIAL IMPACT OF PRIVATE
EQUITY & VENTURE CAPITAL IN MIDDLE MARKET
TRANSACTIONS IN SPAIN

Ascri
ASOCIACIÓN ESPAÑOLA
DE CAPITAL, CRECIMIENTO
E INVERSIÓN

La Asociación Española de Capital, Crecimiento e Inversión (ASCRI) es el organismo que representa a la industria del Venture Capital & Private Equity (VC & PE) ante las autoridades, Gobierno, instituciones, inversores, empresarios y medios de comunicación. Publica estudios de forma regular y proporciona estadísticas e información actualizada sobre la evolución del sector y su marco legal y fiscal.

La patronal española del VC & PE 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 a la economía y el crecimiento de las pymes en España.

ASCRI agrupa a más de 100 firmas nacionales e internacionales de Venture Capital & Private Equity; 70 proveedores de servicios y 10 socios inversores (limited partners); difunde y garantiza los estándares profesionales entre sus miembros: la transparencia, las mejores prácticas y el buen gobierno.

Este informe ha sido elaborado por / this report has been produced by:
José Martí Pellón / Universidad Complutense de Madrid
Ángela Alférez / Asociación de Capital, Crecimiento e Inversión (ASCRI)
Marcos Salas / webcapitalriesgo

All rights reserved
ASCRI / webcapitalriesgo.

Este documento puede descargarse de forma gratuita en:
www.ascr.org
www.pwc.es/es/deals.html
www.webcapitalriesgo.com

Diseño y maquetación / Design and layout: Art Factory Comunicación
Impresión / Printing: Grafistaff

The Spanish Venture Capital & Private Equity Association (ASCRI) is the industry body that unites and represents the sector to the authorities, Government, institutions, investors, entrepreneurs and media. ASCRI regularly publishes studies and provides statistics and updated information regarding the development of this industry and its legal and fiscal framework.

ASCRI also organizes a range of activities (training courses, events and round tables) for the members and general public in order to disseminate and reinforce the contribution of the Venture Capital & Private Equity industry for the economy and growth of SMEs in Spain.

ASCRI comprises more than 100 national and international Venture Capital & Private Equity firms, 10 limited partners and 70 service providers, spreading and ensuring the professional standards among its members: transparency, good governance and best practice.

2018

IMPACTO ECONÓMICO Y SOCIAL
DEL CAPITAL PRIVADO EN LAS
OPERACIONES DE MIDDLE MARKET
EN ESPAÑA

ECONOMIC AND SOCIAL IMPACT OF PRIVATE
EQUITY & VENTURE CAPITAL IN MIDDLE MARKET
TRANSACTIONS IN SPAIN

Ascri
ASOCIACIÓN ESPAÑOLA
DE CAPITAL, CRECIMIENTO
E INVERSIÓN

Patrocinado por / Sponsored by:



Con la colaboración de
/ in collaboration with:

Fundación ICO



Esta nueva edición del Informe de Impacto Económico y Social del Capital Privado en las operaciones de mid-market en España vuelve a ilustrar con datos reales la importante aportación de las empresas participadas por los operadores de Capital Privado en España. Esta aportación, que se traduce en los diferentes sectores de la economía tanto en términos de creación de empleo, de crecimiento de las empresas, de incremento de la inversión, es además muy relevantes en entornos económicos favorables y desfavorables, lo que hace del Capital Privado un instrumento ideal para las empresas españolas para asegurar su viabilidad y crecimiento a largo plazo. Desde HIG Capital queremos agradecer a ASCRI la importante labor que realizan para dar a conocer el sector y su aportación a la economía desde su fundación, nos complace poder colaborar en la edición de este informe.

Jaime Bergel, Managing Director Spain HIG European Capital Group



Las conclusiones del presente informe vuelven a demostrar el papel del Capital Privado como claro dinamizador de las compañías y de la economía española en general. La inversión de Capital Privado no solo impulsa el crecimiento de las empresas, sino que lo acelera, crea más empleo y mejora la rentabilidad de las mismas. Como factores clave que hacen posible lo anterior caben destacar: la aportación de un asesoramiento experimentado, la profesionalización de los equipos gestores de la cartera de participadas, la apertura a enfoques innovadores de negocio y la adaptabilidad a un entorno en constante cambio. El modelo implementado por el Capital Privado ha demostrado que funciona en cualquier momento del ciclo económico incluso en períodos de recesión económica. El Capital Privado es por tanto sinónimo de éxito y por ello desde PwC hemos hecho una decidida apuesta por el sector, conscientes del rol que desempeña en la economía española.

Malcolm Lloyd, Socio responsable de Deals en España, EMEA y Global - PwC
Ignacio de Garnica, Socio de Deals responsable de Private Equity - PwC

ÍNDICE / CONTENTS

1.	Presentación del informe Report Introduction	6
2.	Resumen ejecutivo Executive Summary	8
3.	El Capital Privado genera empleo de forma consistente Private Equity & Venture Capital consistently creates jobs	18
4.	El Capital Privado acelera el crecimiento de las empresas Private Equity & Venture Capital drives business growth	20
5.	El Capital Privado mejora la rentabilidad en las empresas Private Equity & Venture Capital increases business profitability	22
6.	El Capital Privado fomenta la inversión Private Equity & Venture Capital promotes investment	24
7.	El Capital Privado apoya a las empresas en periodos de crisis Private Equity & Venture Capital Provides support to businesses in times of crisis	26
8.	El Capital Privado contribuye al crecimiento en diferentes sectores Private Equity & Venture Capital contributes to growth in different sectors	30
9.	Ámbito y metodología del estudio Study, Scope and Methodology	36
10.	Cuadros detallados del informe Detailed Report Tables	40



PRESENTACIÓN DEL INFORME

REPORT INTRODUCTION

El año 2017 ha marcado un récord histórico para el Venture Capital & Private Equity en nuestro país. Ha supuesto la confirmación de la recuperación y la demostración de que este sector resulta fundamental para los empresarios y las pymes no sólo de España, sino a nivel europeo. La internacionalización y la exportación de las empresas españolas es uno de los ejes básicos de nuestra economía y es el momento de impulsarlas, haciéndolas ganar en tamaño y volviéndolas más competitivas.

En ASCRI, asociación formada por los socios gestores, inversores y asesores, conformamos el ecosistema que el sector necesita para fomentar la inversión y aportar el capital y el know how que las empresas requieren para crecer y salir a otros mercados. Todo ello teniendo en cuenta los factores medioambientales, sociales y de gobierno corporativo (ESG), principios a partir de los cuales se deben articular las compañías para estar al día con las tendencias actuales y los compromisos globales.

Este informe evalúa el impacto del Capital Privado en el sector empresarial de España, analizando las inversiones de 10 a 100 millones de euros comprometidas por entidades de Capital Privado en empresas españolas entre los años 2005 y 2012.

El estudio demuestra cómo el apoyo financiero y en la gestión que ofrece el Capital Privado ha permitido a las empresas participadas crear empleo, crecer más y de manera más sostenible y ser más rentables que las empresas no participadas. Además, los efectos del Capital Privado sobre estas compañías perduran en el tiempo.

Desde ASCRI queremos trasladar la contribución del Capital Privado como agente dinamizador del entorno económico, poniendo de relevancia la solidez de las inversiones que se realizan desde el sector, así como el impacto positivo que las mismas tienen sobre las empresas participadas y por tanto sobre la economía española en su conjunto.

Nuestro agradecimiento a las entidades patrocinadoras de este informe, HIG European Capital Group y PwC por la confianza depositada en ASCRI, la colaboración de la Fundación ICO y al Catedrático José Martí Pellón por su dedicación.

Juan Luis Ramírez, Presidente de ASCRI

José Zudaire, Director General de ASCRI

2017 was a record breaking year for Venture Capital & Private Equity in Spain. Without a doubt, it is a clear sign of recovery for 2017, showing the leading role carried out by this sector for SME's and Entrepreneurs, both in Spain and throughout Europe. The internationalization and exports (manufactured, produced) by Spanish companies is one of the main foundations of Spain's economy and it has reached a point where we must foster growth of these companies by means of business expansion and competitiveness.

ASCRI, as the association of managing partners, Limited Partners and advisors, shapes the ecosystem needed in the sector to drive growth of investment and contribute to provide the capital and know-how required for company growth and expansion into new markets. All of these taking into account Socially Responsible Investing (ESG), on the basis of which companies should act in order to remain up to date with global trends and commitments.

This report assesses the impact of Venture Capital & Private Equity on the Spanish business sector, analyzing Venture Capital & Private Equity investments between €10-100MM carried out by Spanish companies from 2005 to 2012. This study shows that the financial backing and management support provided by Venture Capital & Private Equity has enabled its portfolio companies to create jobs, while growing faster, more sustainably and with higher returns, than non-portfolio companies: the effects of Venture Capital & Private Equity on these companies will be a lasting one.

In ASCRI we would like to stress on the role of Venture Capital & Private Equity as an economic growth driver, highlighting the strength of the investments made by this sector, as well as their positive impact on their portfolio companies and, therefore, on the Spanish economy as a whole.

We would like to express our gratitude to the Sponsors -HIG European Capital Group and PwC- for their trust and confidence in ASCRI, Fundación ICO as collaborator of this report, as well as for Prof. José Martí Pellón for his undivided dedication.

Juan Luis Ramírez, ASCRI Chairman

José Zudaire, ASCRI Managing Director



INTRODUCCIÓN

Gracias a la financiación proveniente del Capital Privado, su aportación de capital y apoyo en la gestión, las empresas crecen en términos de empleo, ventas, beneficios e inversión, tal y como muestran los resultados del presente informe. Estos resultados son todavía más positivos cuando se comparan con el grupo de empresas no financiadas por el Capital Privado.

Durante sus más de 30 años de existencia, esta industria ha experimentado un notable desarrollo: Entre 2000 y 2017, el número de operadores registrados en España ha pasado de 71 a 258, habiendo invertido alrededor de 44.000 millones de euros en más de 7.500 empresas. Al final del año 2017, la carte-

ra de participadas por el sector estaba compuesta por más de 2.760 empresas, el 92% de las cuales son PYMES. Teniendo en cuenta que más del 65% del PIB español está compuesto por PYMES, el sector del Capital Privado se ha convertido en un dinamizador fundamental del sector empresarial.

No obstante, los niveles están todavía lejos de los principales mercados de Capital Privado europeos. En términos de PIB, la inversión de Capital Privado en España se sitúa en el 0,34% frente a la de Francia (0,56%) u Holanda (0,53%)¹. Por ello, sigue siendo necesario el apoyo a este instrumento de financiación enfocado principalmente hacia la PYME, con medidas que



estimulen y consoliden el sector de Capital Privado en España para que alcance los niveles de presencia que tiene en otras economías desarrolladas, y de paso conseguir unas empresas más grandes, más globales y más competitivas, que contribuyan a un mayor crecimiento de la economía española.

INTRODUCTION

Thanks to Private Equity & Venture Capital funding and its contribution of funds and management support, companies are growing in terms of employment, sales, profits and investment, as shown in the results of this report. These results are further supported by comparison to companies not funded by Private Equity & Venture Capital.

The Private Equity & Venture Capital industry has undergone incredible growth over its more than 30 years of existence. The number of registered operators in Spain increased from 71 in 2000, to 258 in 2017. Private Equity & Venture Capital has invested close to €44,000 million in over 7,500 companies. At the end of 2017, the portfolio of investee companies included more than 2,760 companies, 92% of which were SMEs. Considering the fact that SMEs account for over 65% of the Spanish GDP, the Private Equity & Venture Capital sector has become a key growth driver for these companies.

Nevertheless, levels are still far from those of the primary markets in Europe. Private Equity & Venture Capital investment in Spain accounts for 0.34% of GDP, as compared to France (0.56%) and Holland (0.53%)¹. This means that support for this funding instrument, which is primarily focused on SMEs, is still necessary, including measures that stimulate and strengthen the Private Equity & Venture Capital sector in Spain so as to reach a footprint comparable to other developed economies and, in doing so, companies in general will become larger, more globalized and competitive, thus contributing to faster growth of the Spanish economy.

¹) "2016 European Private Equity Activity". Invest Europe, 2017.

¹) "2016 European Private Equity Activity." Invest Europe, 2017.

SE HAN ANALIZADO 186 EMPRESAS
APOYADAS POR CAPITAL PRIVADO
Y 186 EMPRESAS SIN FINANCIACIÓN
DE CAPITAL PRIVADO QUE COMPONEN
EL GRUPO DE CONTROL

MARCO DEL ESTUDIO²

El estudio “Impacto económico y social del capital privado en las operaciones de *middle market* en España” se ha enfocado en el conjunto de empresas que recibieron inversión de Capital Privado para financiar su crecimiento y consolidación entre 10 millones de euros y 100 millones de euros en el periodo 2005-2012. Se mide la evolución de sus principales indicadores económicos, comparándolos con los obtenidos por un grupo similar de empresas que no recibieron financiación de Capital Privado (de ahora en adelante “grupo de control”³).

Por lo tanto, en este estudio se analizan 186 empresas apoyadas por Capital Privado y 186 empresas que componen el grupo de control. Los resultados obtenidos se han planteado desde dos perspectivas analíticas distintas⁴:

(1) **Perspectiva agregada** obtenida de todas las empresas consideradas de la muestra por una parte, y del grupo de control por otra.

(2) **Perspectiva desagregada**, calculando el crecimiento medio por empresa, diferenciando igualmente entre los dos colectivos.

Ambas perspectivas se analizan con una temporalidad a corto plazo, para medir el impacto inmediato de la inversión de capital privado (resultados de los primeros 3 años, una vez realizada la inversión) y por otra la persistencia de su efecto a lo largo del tiempo (crecimiento agregado desde que se realizó la inversión hasta el año 2015, abarcando años con un entorno económico expansivo y años con un entorno recesivo).

2) Para conocer con mayor detalle de la metodología del estudio, consultar el capítulo 9 de este informe.

3) De las 191 empresas que componían la muestra inicial por ser las empresas invertidas por el Capital Privado en el periodo (2005-2012), fue posible identificar 186 empresas comparables válidas (grupo de control), no siendo posible encontrar su correspondiente para 5 empresas de la muestra, por su considerable tamaño. Los resultados del impacto de las 191 empresas se puede ver en el punto 1 del apartado 10.

4) El detalle estadístico del informe se puede consultar en el apartado 10.



“ THIS STUDY ANALYZES 186 COMPANIES FUNDED BY PRIVATE EQUITY & VENTURE CAPITAL AND 186 COMPANIES IN THE CONTROL GROUP ”

STUDY FRAMEWORK²

The “Economic and Social Impact of Private Equity & Venture Capital in Middle Market Transactions in Spain” study focused on companies receiving Private Equity & Venture Capital investments to fund their growth and consolidation, with investments ranging from €10M-100M in the 2005-2012 period. The performance of key financial indicators was measured and compared to the indicators from a similar group of companies not receiving Private Equity & Venture Capital funding (hereinafter, the “control group”)³.

This study analyzes 186 companies funded by Private Equity & Venture Capital and 186 companies in the control group. The results obtained are presented from two different analytical perspectives⁴:

- (1) Aggregate perspective: obtained from all sample companies on the one hand, and from the control group on the other hand.
- (2) Disaggregate perspective: calculated as the average per company growth, also differentiated between the two groups.

Both perspectives are analyzed in the short term in order to measure the immediate impact of the Private Equity & Venture Capital investment (results from the first 3 years after the investment), and on the other hand, for its enduring effect over time (aggregate growth from the time the investment was made through 2015, a period which included both years of extensive economic growth and years of recession).

²) See Chapter 9 of this report for an in-depth description of the study methodology.

³) Of the 191 companies in the initial sample of Private Equity & Venture Capital portfolio companies for the period (2005-2012), 186 valid comparable companies were identified (control group), with no comparables being found for 5 of the sample companies due to their large size. The impact results for the 191 companies are provided in Chapter 10.1.

⁴) See Chapter 10 for statistical information from the report.

LOS RESULTADOS GLOBALES CONFIRMAN QUE A LARGO PLAZO LAS EMPRESAS PARTICIPADAS POR EL CAPITAL PRIVADO CREAN MÁS EMPLEO, CRECEN MÁS RÁPIDAMENTE E INVIERTEN CON MÁS INTENSIDAD QUE LAS COMPAÑÍAS NO FINANCIADAS POR ESTE INSTRUMENTO. ESTE CRECIMIENTO SE PRODUCE INCLUSO EN FASES RECESIVAS DEL CICLO

THE OVERALL RESULTS CONFIRM THAT IN THE LONG-TERM PRIVATE EQUITY & VENTURE CAPITAL PORTFOLIO COMPANIES CREATE MORE JOBS, GROW FASTER AND INVEST MORE INTENSELY THAN COMPANIES NOT FUNDED BY THIS INSTRUMENT. THIS GROWTH IS SHOWN EVEN IN RECESSION STAGES OF THE CYCLE

PRINCIPALES RESULTADOS

En términos generales la financiación de Capital Privado tuvo un impacto positivo en sus empresas generando un crecimiento hasta 2015 para su grupo de participadas de:

- 27.000 empleos (29,9% crecimiento agregado)
- 2.708 millones de euros en ventas (22,4% crecimiento agregado)
- 258 millones de euros de EBITDA (19,7% crecimiento agregado)
- 2.236 millones de euros en activos totales (11,6% crecimiento agregado)

Estos crecimientos positivos se refuerzan cuando se comparan con los resultados obtenidos por el grupo de control, tal y como muestra la página 13.

5) Resultados obtenidos de la diferencia de crecimientos acumulados hasta 2015 de las diferentes variables del conjunto de participadas por Capital Privado y las del Grupo de Control.

MAJOR FINDINGS

On the whole, Private Equity & Venture Capital funding had a positive impact on its companies, generating growth through 2015 in its portfolio companies, creating:

- 27,000 jobs (29.9% aggregate growth)
- Increasing sales by €2,708M (22.4% aggregate growth)
- EBITDA by €258M (19.7% aggregate growth)
- Total assets by €2,236M (11.6% aggregate growth).

These positive growths become reinforced when compared with the results obtained by the control group, as shown on page 13.

5) Results obtained from the difference in accumulated growth through 2015, for the different variables, for the Private Equity & Venture Capital portfolio companies and the Control Group.

PRINCIPALES RESULTADOS⁵ MAJOR FINDINGS⁵



+32,75%
EMPLEO



+18,72%
VENTAS



+52,36%
EBITDA



+3,74%
ACTIVOS
TOTALES



Las empresas respaldadas por el Capital Privado crearon empleo a un ritmo superior al de las demás compañías:

- **La creación de empleo** en el periodo estudiado del grupo de empresas invertidas por el Capital Privado creció a una media del 7,6% anual, **3 años después de la inversión inicial**, frente al 2,3% anual del grupo de control.
- **Al ampliar el análisis hasta el año 2015**, el empleo acumulado para todo el periodo creció un 29,9% en las participadas por el Capital Privado frente a la destrucción de empleo observada en el grupo de control, en una tasa del -2,8%.
- **La creación de empleo, por término medio, hasta 2015** se situó en 21 trabajadores por año y empresa en las participadas por el Capital Privado, mientras que cada empresa del grupo de control destruyó 1 puesto de trabajo por año.

Las compañías respaldadas por el Capital Privado crecen más rápidamente que las demás compañías:

- **Las principales variables financieras** registraron resultados positivos **3 años después de entrar la inversión de Capital Privado**. El volumen de ventas de las 186 empresas participadas por el Capital Privado, creció a una media del +8% anual y su EBITDA y activos totales al +7% anual, ambas magnitudes, frente a la evolución del grupo de control: ventas (+0,8%), EBITDA (-6,4%) y los activos totales (2,8%).
- **Al ampliar la referencia hasta el año 2015**, y a pesar de incluir también años de recesión, las diferencias de los crecimientos se refuerzan para todas las variables financieras, aunque especialmente para el EBITDA (19,7% crecimiento agregado de las empresas participadas por el Capital Privado frente a -32,6% del grupo de control)⁶. Las ventas y los activos totales del grupo de empresas participadas por el Capital Privado, crecieron un 22,4% y un 11,6%, respectivamente frente al 3,7% en ventas y 7,9% en los activos totales del grupo de empresas que componen el grupo de control.
- **El crecimiento medio de las ventas por empresa y año**, por término medio **hasta 2015**, se situó en 2,4 millones de euros en las participadas por el Capital Privado frente a 0,4 millones de euros de cada empresa del grupo de control. En términos de EBITDA el resultado es positivo para cada empresa del primer grupo (0,3 millones de euros) frente a una media negativa de -0,2 millones de euros por empresa y año. Para los activos totales se mantiene la misma dinámica: 1,9 millones de euros de crecimiento medio por año en cada empresa participada por el Capital Privado frente a 0,69 millones de euros del grupo de control.

⁶) Para ver todos los resultados, consultar la tabla 2 del apartado 10.

Companies backed by Private Equity & Venture Capital created jobs at a faster rate than the other companies:

- **Job creation** by Private Equity & Venture Capital portfolio companies during the period under review grew at an average rate of +7.6% per annum **3 years after the initial investment**, compared to 2.3% per annum in the control group.
- **Extending the analysis through 2015**, cumulative employment for the period grew by 29.9% in Private Equity & Venture Capital portfolio companies, compared to a -2.8% loss in jobs in the control group.
- **On average 21 new jobs per year, per company were created through 2015** in Private Equity & Venture Capital portfolio companies, as compared to the loss of 1 job per company, per year in the control group.

Companies backed by Private Equity & Venture Capital grew faster than the other companies:

- **The key financial variables** showed positive results **3 years after the initial Private Equity & Venture Capital investment**. Sales volume of the 186 Private Equity & Venture Capital portfolio companies grew 8% per annum, EBITDA and total assets grew 7% per annum both as compared to performance of the control group: sales (+0.8%), EBITDA (-6.4%) and total assets (2.8%).
- **By extending the analysis through 2015**, despite including years of recession, the difference in growth increased for all financial variables, in particular for EBITDA (19.7% aggregate growth for Private Equity & Venture Capital portfolio companies compared to -32.6% for the control group)⁶. Sales and total assets of the Private Equity & Venture Capital portfolio companies grew by 22.4% and 11.6%, respectively, as compared to 3.7% in sales and 7.9% in total assets for the control group companies.
- **Sales of Private Equity & Venture Capital portfolio companies grew** by €2.4M per company, per year on average, **through 2015**, compared to €0.4M per control group company. In terms of EBITDA, results are positive for each company in the first group (€0.3M) compared to a negative average of -€0.2M per company, per year. Total assets mimic the same development: €1.9M average growth per year for each Private Equity & Venture Capital portfolio company, compared to €0.69M in the control group.



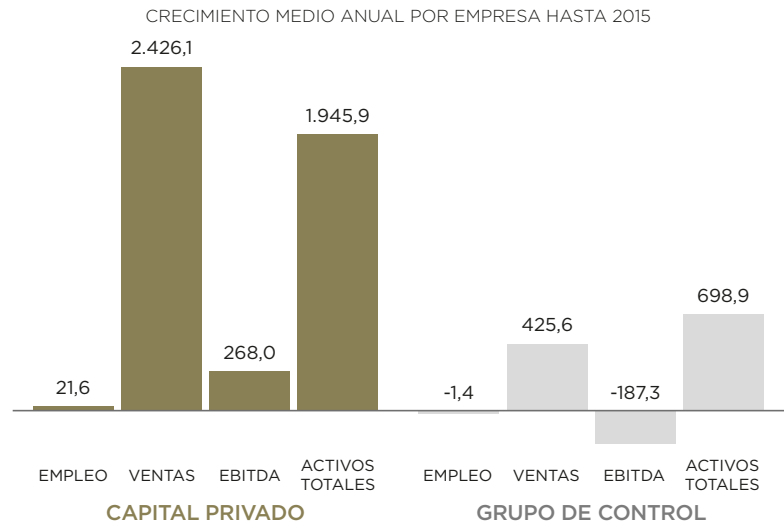
⁶) See Chapter 10, Table 2 for all of the results.



“ EL CAPITAL PRIVADO
AÑADE VALOR A LAS
EMPRESAS PARTICIPADAS:
CONTRIBUYE A GENERAR
UN CRECIMIENTO
SOSTENIDO EN EL TIEMPO ”

CONCLUSIÓN

De cara al futuro, uno de los principales retos del sector reside en (1) lograr una mayor base de inversores institucionales españoles, que al contrario que en Europa y Estados Unidos, todavía en escasa medida tienen programas recurrentes y bien estructurados para la inversión en Capital Privado, estimulando su participación con un mayor apoyo a nivel legislativo. Asimismo, el sector del Capital Privado en España (2) necesita estabilidad regulatoria y seguridad jurídica a todos los niveles, y que este marco legal y fiscal sea homologable a las jurisdicciones del resto de Europa. Trabajar en ambos retos es una de las prioridades para ASCRI.



Número de empresas: 186 apoyadas por capital privado y 186 del grupo de control.

Notas: Empleo: Crecimiento medio del número de empleados por empresa.

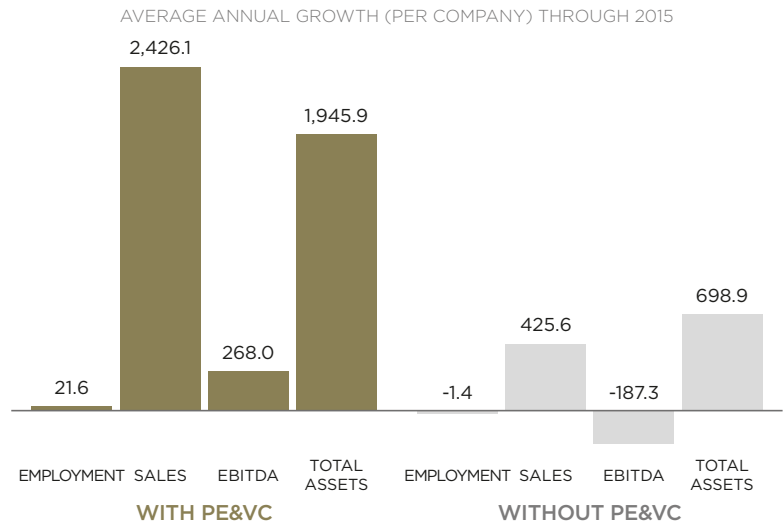
Resto variables: Crecimiento medio por empresa en miles de euros.



“PRIVATE EQUITY & VENTURE CAPITAL ADD VALUE, CONTRIBUTING TO SHORT- AND LONG-TERM BUSINESS GROWTH”

CONCLUSION

One of this sector's main challenges **moving forward** will be building a larger base of Spanish institutional investors who, unlike in Europe and the United States, only have a few recurring, well-structured Private Equity & Venture Capital investment programs, encouraging their participation by providing greater legislative support. The Private Equity & Venture Capital sector in Spain also needs regulatory stability and legal security at all levels, with a legal and tax framework that is recognized in other jurisdictions throughout Europe. Responding to both of these challenges is one of ASCRI's priorities.



Number of companies: 186 backed by Private Equity & Venture Capital and 186 in the control group.
 Notes: Employment: Average growth in the number of employees per company.
 Other Variables: Average growth per company (in thousands of Euros).



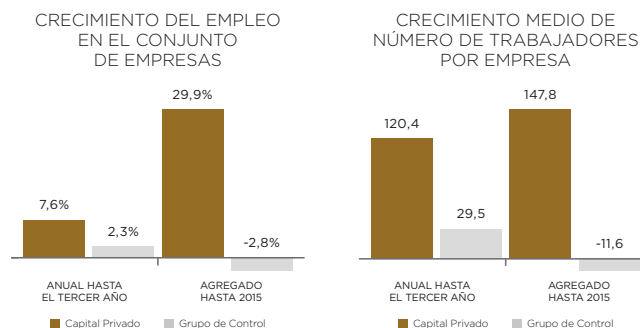
Las empresas respaldadas por el Capital Privado contribuyen a la creación de empleo con mayor intensidad.

De forma agregada, las 186 empresas analizadas que representan las inversiones de *middle market* realizadas por el Capital Privado, aumentaron su plantilla **tres años** después de la inversión inicial en 22.000 nuevos puestos de trabajo, lo que equivale a un ritmo de crecimiento del 7,6% anual, mientras que las 186 empresas comparables tan solo lograron ampliar su plantilla en 5.489 trabajadores (+2,3% de tasa anual). Esto supone que las empresas participadas por Capital Privado crearon cuatro veces más empleo que sus homólogas del grupo de control.

Desde una perspectiva temporal más amplia (hasta 2015), las 186 empresas que recibieron financiación de Capital Privado aumentaron su plantilla hasta 27.485 trabajadores, con un incremento agregado del 30%, frente a la destrucción de 2.000 puestos de trabajo generado en el grupo de control (-2,8% agregado).

El crecimiento medio sobre cada empresa analizada hasta el tercer año se cuantificó en 120 nuevos empleos tras la entrada del Capital Privado, frente a 29 logrados por el grupo de control.

Esta creación de empleo, además, persiste en el tiempo. Ampliando el periodo de análisis hasta 2015, cada empresa aumentó su plantilla en una media de 148 trabajadores frente a una reducción media de 12 empleos en cada empresa del grupo de control.



Datos para la muestra de 186 empresas representativas de las inversiones realizadas entre 2005-2012

HASTA 2015, LAS EMPRESAS INVERTIDAS POR EL CAPITAL PRIVADO CREARON EN SU CONJUNTO 27.000 NUEVOS EMPLEOS FRENTE A LA DESTRUCCIÓN DE 2.000 PUESTOS DE TRABAJO EN LAS EMPRESAS QUE COMPONEN EL GRUPO DE CONTROL

Entre 2005 y 2013 la economía española registro una reducción neta de la población ocupada de casi 2,4 millones de trabajadores. Y en 2014 seguía 1,4 millones por debajo de la referencia de 2005. Por el contrario, las empresas invertidas por el Capital Privado en *middle market* entre 2005 y 2012, generaron hasta 2015 un total 44.000 empleos más.

“ LA CREACIÓN DE EMPLEO PERSISTE DESPUÉS DE LA SALIDA DEL INVERSOR, CREANDO 23 PUESTOS MÁS POR EMPRESA Y AÑO QUE LAS EMPRESAS QUE NO HAN RECIBIDO FINANCIACIÓN DEL CAPITAL PRIVADO ”



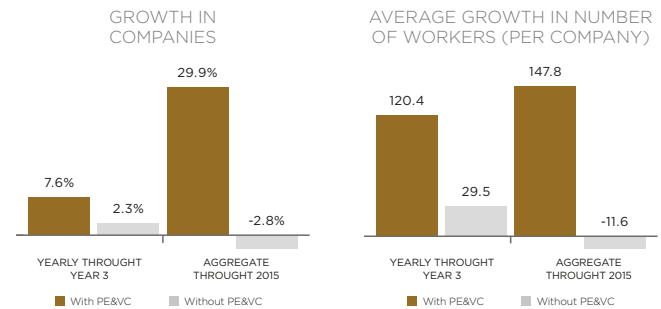
Companies backed by Private Equity & Venture Capital created more jobs than the control group companies.

In the aggregate, the 186 companies analyzed representing Private Equity & Venture Capital middle market investments increased their workforce, **three years** after the initial investment, by 22,000 new jobs, representing 7.6% annual growth, compared to the 186 comparables that only increased their workforce by 5,489 workers (+2.3% annual rate). This means that Private Equity & Venture Capital portfolio companies created four times more jobs than their counterparts in the control group.

Looking at a broader time horizon (through 2015), the 186 companies that received Private Equity & Venture Capital investments increased their workforce by 27,485 workers, representing an aggregate increase of 30%, compared to the 2,000 jobs lost in the control group (-2.8% aggregate).

Average per company growth through year three was quantified at 120 new jobs following the Private Equity & Venture Capital investment, compared to the 29 jobs created in the Control Group.

Job creation persists over time. Extending the period analyzed through 2015, each company increased their workforce by an average of 148 workers compared to an average loss of 12 jobs per company in the control group.



Data from the 186 sample companies representing investments made between 2005-2012

“ THROUGH 2015, PRIVATE EQUITY & VENTURE CAPITAL PORTFOLIO COMPANIES CREATED A TOTAL OF 27,000 NEW JOBS COMPARED TO THE 2,000 JOBS LOST IN CONTROL GROUP COMPANIES ”

Between 2005 and 2013, the Spanish economy experienced a net decrease in the working population of nearly 2.4 million workers, and in 2014, figures remained 1.4 million below the 2005 benchmark level. Conversely, middle market companies receiving Private Equity & Venture Capital investments between 2005 and 2012 generated a total of 44,000 new jobs through 2015.

“ JOB CREATION CONTINUES EVEN AFTER THE EXIT OF THE INVESTOR, CREATING 23 MORE JOBS PER COMPANY, PER YEAR THAN THEIR COMPARABLES ”



“ EN TRES AÑOS, LA COLABORACIÓN DEL CAPITAL PRIVADO IMPULSÓ LA FACTURACIÓN DE SUS PARTICIPADAS 11 VECES MÁS QUE LAS EMPRESAS SIMILARES DEL GRUPO DE CONTROL ”

EL CAPITAL PRIVADO ACELERA EL CRECIMIENTO DE LAS EMPRESAS

PRIVATE EQUITY & VENTURE CAPITAL DRIVES BUSINESS GROWTH

“ AT THE THREE YEAR MARK, GROWTH IN TURNOVER OF PRIVATE EQUITY & VENTURE CAPITAL PORTFOLIO COMPANIES WAS 11X HIGHER THAN THAT OF SIMILAR CONTROL GROUP COMPANIES ”

La inyección de capital y la ayuda en la gestión de la compañía que aportan los fondos de Capital Privado intensifican el crecimiento de las empresas participadas.

The capital injection and business management support provided by Private Equity & Venture Capital strengthened growth of the portfolio companies.

De forma agregada, tres años después de la inversión inicial, las 186 empresas analizadas incrementaron sus ventas, en 3.180 millones de euros, lo que supone una tasa de crecimiento media anual del 8% anual. En comparación, el grupo de control aumentó sus ventas en tan sólo 279 millones de euros (0,8% anual).

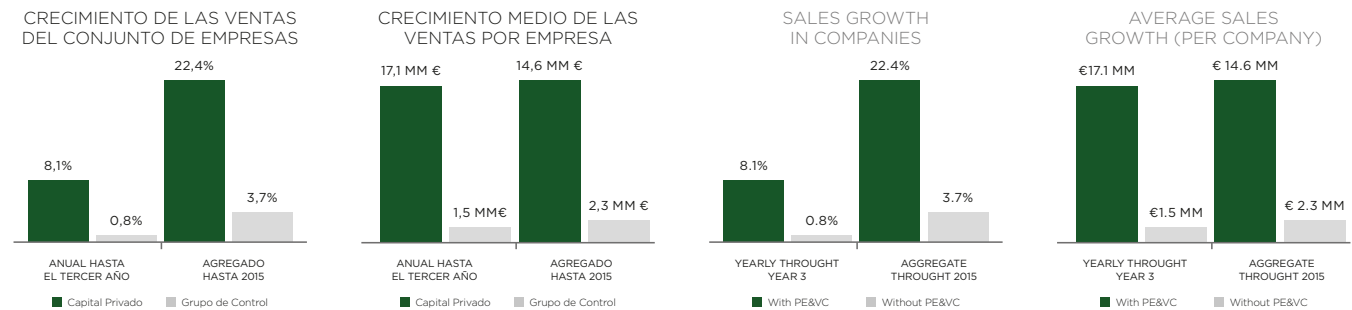
In the aggregate perspective, three years after the initial investment, the 186 companies analyzed increased sales by €3,180 million, representing average annual growth of 8% per annum. In comparison, the control group increased sales by €279 million (0.8% per annum).

Si se amplía el análisis hasta el año 2015, la facturación agregada en el grupo de empresas financiadas con Capital Privado, a pesar de la crisis, aumentó en 2.708 millones de euros (equivalente a un incremento agregado del 22,4%), a gran distancia del resultado del conjunto de empresas que componen el grupo de control: 427 millones de euros (3,7% crecimiento agregado).

Extending the analysis through 2015, aggregate turnover for companies receiving Private Equity & Venture Capital funding grew by €2,708 million (representing an aggregate increase of 22.4%), despite the crisis, and far from the results of the control group companies: €427 million (3.7% aggregate growth).

En términos individuales, cada empresa participada aumentó sus ventas en 17,1 millones tres años después de la inversión, frente a los 1,5 millones registrados en las empresas del grupo de control. Si se extiende el análisis hasta el año 2015, esta diferencia en el crecimiento de las ventas por empresa entre ambos grupos se cuantifica en 12,2 millones de euros por empresa, en promedio, a favor de las invertidas por el Capital Privado⁷.

In individual terms, each portfolio company increased sales by 17.1 million by the third year of the investment, compared to 1.5 million for the control group companies. This difference in per company sales growth between the two groups is quantified at 12.2 million per company, on average, in favor of Private Equity & Venture Capital portfolio companies, if the analysis is extended through 2015⁷.



Datos para la muestra de 186 empresas representativas de las inversiones realizadas entre 2005-2012

Data from the 186 sample companies representing investments made between 2005-2012

7) Para mayor detalle, ver tabla 2.3 del apartado 10

7) See Chapter 10, Table 2.3 for further information.

La financiación de las empresas a través del Capital Privado mejora su capacidad para generar beneficios.

Las 186 empresas participadas por Capital Privado incrementaron su beneficio antes de intereses, impuestos y amortizaciones (EBITDA) **al tercer año desde la inversión**, en 294 millones de euros, a una tasa media del 7% anual. Mientras, el grupo de control registró pérdidas de 200 millones de euros (-6,4% de media anual).

Ampliando el **periodo de análisis hasta el año 2015**, se comprueba el efecto de la crisis sobre el EBITDA. En el grupo de empresas apoyadas por el Capital Privado, el EBITDA agrega-



EL CAPITAL PRIVADO MEJORA LA RENTABILIDAD DE LAS EMPRESAS

PRIVATE EQUITY & VENTURE
CAPITAL INCREASES
BUSINESS PROFITABILITY

do aumentó en 258 millones de euros (+19,7% sobre la situación de inicio), frente al resultado negativo del EBITDA en 363 millones de euros registrado en el grupo de control (-32,6% menos que al inicio).

Con respecto a los **valores medios por empresa**, el aumento -hasta el tercer año- en las empresas de la muestra de Capital Privado (1,6 millones de euros) contrasta con la pérdida registrada en las empresas del grupo de control (-1,1 millones de euros).

Al ampliar el análisis hasta el año 2015, la diferencia en el crecimiento medio del EBITDA entre ambos colectivos aumenta a 3,3 millones de euros por empresa a favor de las empresas participadas por el Capital Privado.

companies increased by the third year of the investment, by €294 million, at an average rate of 7% per annum, as compared to loss of €200 million recorded in the control group companies (-6.4%per annum on average).

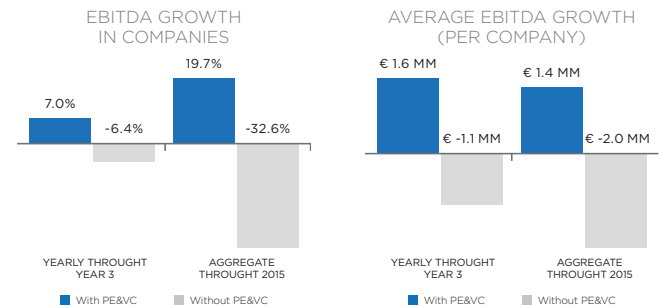
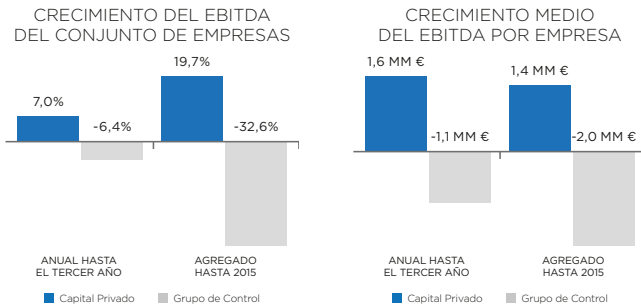
Extending **the analysis through 2015**, the effect of the crisis on EBITDA was confirmed. Aggregate EBITDA of the companies backed by Private Equity & Venture Capital increased by 258 million (+19.7% from the beginning), compared to the negative EBITDA results of 363 million for the control group (-32.6% from the beginning).

As relates to **average value per company**, the increases seen through the third year for Private Equity & Venture Capital companies (1.6 million) is in stark contrast to the losses recorded in the control group (-1.1 million).

By extending the analysis through 2015, the difference in average growth of EBITDA between both groups increased to 3.3 million per company in favor of Private Equity & Venture Capital portfolio companies.

“ EN TÉRMINOS ABSOLUTOS, LA RENTABILIDAD (EBITDA) DE LAS EMPRESAS PARTICIPADAS POR CAPITAL PRIVADO HA CRECIDO DE MANERA SOSTENIDA FRENTE A LAS PÉRDIDAS MOSTRADAS POR LAS EMPRESAS DEL GRUPO DE CONTROL ”

“ IN ABSOLUTE TERMS, PRIVATE EQUITY & VENTURE CAPITAL INCREASED THE EBITDA OF ITS INVESTEE COMPANIES, COMPARED TO LOSSES IN SIMILAR COMPANIES FROM THE CONTROL GROUP ”



Datos para la muestra de 186 empresas representativas de las inversiones realizadas entre 2005-2012

Data from the 186 sample companies representing investments made between 2005-2012

Companies that receive Private Equity & Venture Capital funding are better able to turn a profit.

EBITDA (Earnings Before Interest, Tax, Depreciation and Amortization) of the 186 Private Equity & Venture Capital portfolio



EL CAPITAL PRIVADO FOMENTA LA INVERSIÓN

PRIVATE EQUITY &
VENTURE CAPITAL
PROMOTES
INVESTMENT

La financiación de Capital Privado multiplica la inversión de sus participadas lo que permite un aumento de la producción.

En términos agregados, los activos totales de las empresas que contaban con financiación de Capital Privado aumentaron el valor de los activos en 4.460 millones de euros al tercer año de recibir este tipo de inversión, equivalente a un ritmo de crecimiento del 7% anual, mientras que el grupo de control los activos aumentaron en 945 millones de euros (2,8% anual).

Desde una perspectiva temporal –hasta el año 2015–, las empresas gestionadas por el Capital Privado aumentaron el valor de sus activos totales en 2.236 millones de euros (+11,7%), frente a los 859 millones de euros del grupo de control (+7,9% agregado). Los descensos con respecto a la referencia al tercer año son imputables tanto a las amortizaciones como al efecto de la crisis.

El incremento medio por empresa hasta el tercer año en las participadas por el Capital Privado fue de 24 millones de euros, frente a los 5,1 millones de euros registrados por las no participadas. La diferencia en el incremento medio entre ambos grupos se reduce (12 millones de euros por empresa en participadas Capital Privado frente a los 4,5 millones de euros del grupo de control) si ampliamos el periodo de análisis hasta 2015, debido al efecto de las amortizaciones.



Private Equity & Venture Capital funding multiplies the investment in its portfolio companies, driving production increases.

In aggregate terms, total assets of companies receiving Private Equity & Venture Capital funding increased by €4,460 million in the third year after receiving the investment, representing annual growth of 7%, compared to an increase of 945 million (2.8% per annum) in the control group.

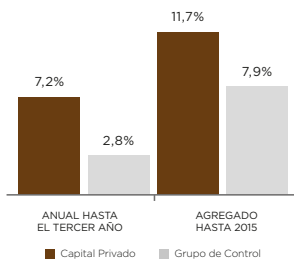
Looking at a time horizon through 2015, Private Equity & Venture Capital portfolio companies increased the value of their total assets by €2,236 million (+11.7%), compared to €859 million in the control group (+7.9% aggregate). Losses experienced in the third year as compared to the benchmark can be attributed to depreciation and the effects of the crisis.

Average per company growth through year three for Private Equity & Venture Capital portfolio companies totaled €24 million, compared to €5.1 million for non-portfolio companies. Following performance through 2015, the difference in average increase between the two groups fell (12 million per Private Equity & Venture Capital portfolio company compared to 4.5 million for the control group) due to the effect of depreciation.

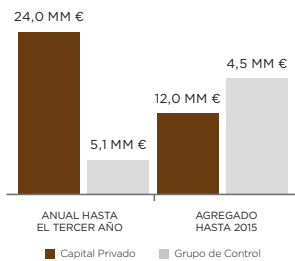
EN TRES AÑOS, LOS ACTIVOS TOTALES DE LAS EMPRESAS PARTICIPADAS POR EL CAPITAL PRIVADO AUMENTARON 5 VECES MÁS QUE LAS EMPRESAS DEL GRUPO DE CONTROL

IN THREE YEARS, TOTAL ASSETS OF PRIVATE EQUITY & VENTURE CAPITAL PORTFOLIO COMPANIES INCREASED 5 TIMES MORE THAN THOSE OF SIMILAR CONTROL GROUP COMPANIES

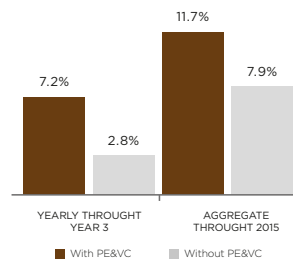
CRECIMIENTO DE LOS ACTIVOS DEL CONJUNTO DE EMPRESAS



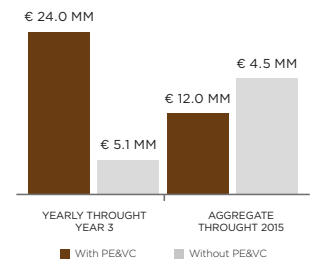
CRECIMIENTO MEDIO DE LOS ACTIVOS POR EMPRESA



ASSETS GROWTH IN COMPANIES



AVERAGE TOTAL ASSETS GROWTH (PER COMPANY)



Datos para la muestra de 186 empresas representativas de las inversiones realizadas entre 2005-2012

Data from the 186 sample companies representing investments made between 2005-2012

EL CAPITAL PRIVADO APOYA A LAS EMPRESAS EN PERIODOS DE CRISIS

PRIVATE EQUITY & VENTURE CAPITAL
PROVIDES SUPPORT TO BUSINESSES IN
TIMES OF CRISIS

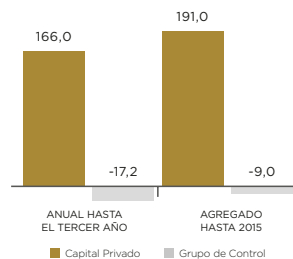
El Capital Privado implica un apoyo en la gestión que contribuye a crear valor, amortiguar los efectos las recesiones a través de la inversión y buscar nuevos mercados en los que crecer.

En el segmento del *middle market*, un total de 61 empresas recibieron financiación de entidades de Capital Privado después del inicio de la crisis⁸, en 2009.

“ EL APOYO EN LA GESTIÓN DEL CAPITAL PRIVADO SE HA DEMOSTRADO COMO UNA HERRAMIENTA EFICAZ PARA EL MANTENIMIENTO DEL EMPLEO Y AUMENTO DEL CRECIMIENTO EMPRESARIAL DURANTE LA CRISIS FINANCIERA ”

La presencia del Capital Privado se dejó sentir positivamente en los años siguientes al inicio de la crisis: las empresas que recibieron este apoyo gestionaron mucho mejor la situación, logrando crear durante los primeros tres años un promedio de 166 **nuevos empleos** por empresa, frente a los 17 destruidos en cada empresa del grupo de control. La diferencia entre ambos colectivos se amplía aún más al extender el marco temporal hasta 2015.

CRECIMIENTO MEDIO
EMPLEO POR EMPRESA
(NÚMERO TRABAJADORES)



8) Para mayor detalle ver punto 3 del apartado 10.



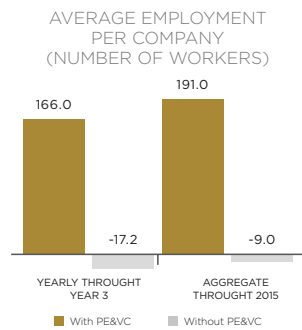
Private Equity & Venture Capital is more than just an instrument for funding unlisted companies and making capital injections. It is also an instrument for helping with management, contributing to the creation of company value, cushioning the effects of recessions through the investment and searching for new markets in which the company can grow.

Private Equity & Venture Capital was scarce in the years following the start of the crisis, although the companies that did receive backing were better able to navigate the crisis, thus creating an average of 166 **new jobs** per company in the first three years, compared to the 17 jobs lost in each control group company. The difference between both groups increases even more when the analysis is extended through 2015.

A total of 61 companies received Private Equity & Venture Capital funding in the middle market following the start of the crisis⁸ in 2009.

“ PRIVATE EQUITY & VENTURE CAPITAL HELPS RETAIN JOBS AND DRIVE GROWTH IN TIMES OF CRISIS ”

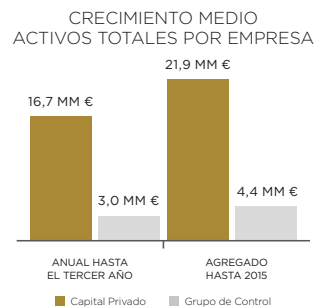
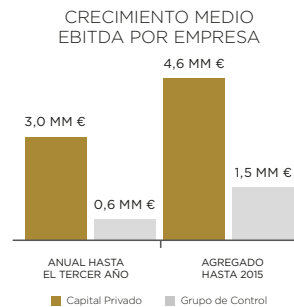
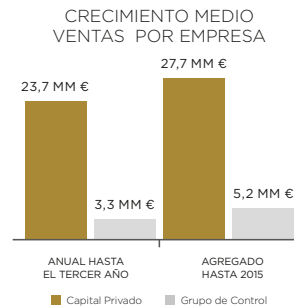
8) See Chapter 10, Table 3 for further information.



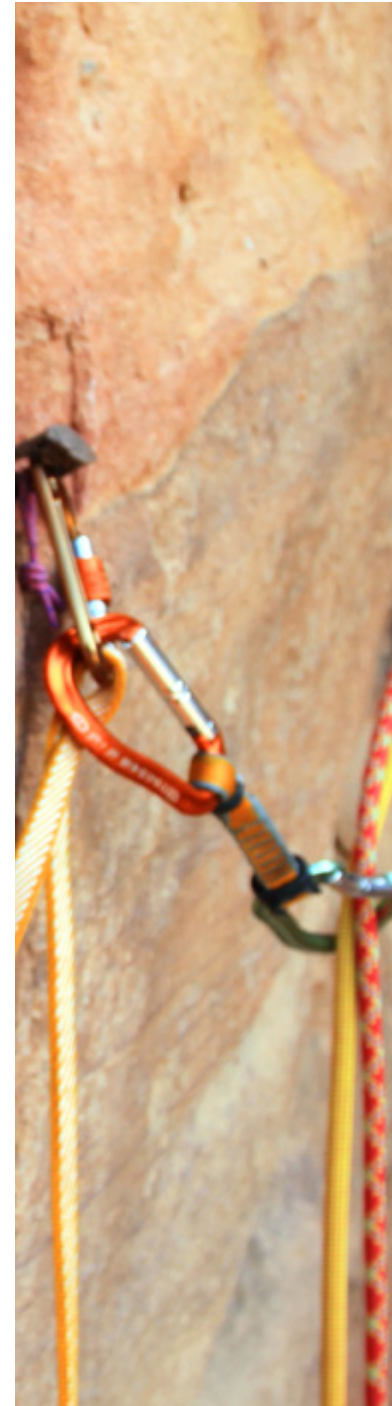
En términos de **ventas**, también se aprecia esta mejoría, a pesar de abarcar años de crisis. Cada empresa apoyada por Capital Privado, aumentó al cabo de tres años su facturación en 23,7 millones de euros frente a los 3,3 millones de euros de cada empresa del grupo de control, lo que equivale a 7 veces más, en promedio. Ampliando el análisis hasta 2015, esta diferencia se multiplica por cinco en cada una de las participadas frente a las del grupo de control.

La **evolución del EBITDA** fue positivo tanto en las empresas apoyadas por el Capital Privado como en las empresas del grupo de control: en las primeras, el crecimiento de esta variable al tercer año de realizarse la inversión en cada empresa participada fue de 3 millones de euros frente a 0,6 millones de euros de las del grupo de control. Al seguir la evolución hasta 2015 esta diferencia de crecimiento se mantiene.

También aumentaron los **activos totales** de las empresas que contaron con Capital Privado, en 16,7 millones de euros por empresa al tercer año de realizarse la inversión frente a los 3 millones por empresa del grupo de control. Al igual que con el resto de variables, esta dinámica se mantiene a largo plazo (hasta 2015 cada empresa invertida por Capital Privado quintuplicó el valor de los activos frente a las empresas del grupo de control).



“ EL IMPACTO DEL CAPITAL PRIVADO EN LA GESTIÓN DURANTE LA CRISIS PERDURA EN EL TIEMPO, MOSTRANDO EFECTOS POSITIVOS EN EL CRECIMIENTO EMPRESARIAL DURANTE LA FASE DE RECUPERACIÓN ECONÓMICA ”



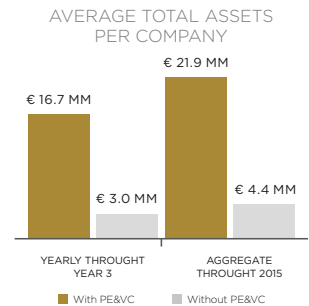
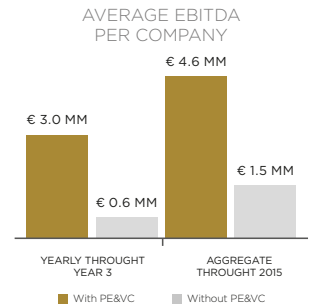
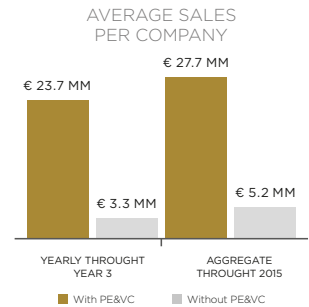


Sales also improved despite the years of crisis. Turnover of companies backed by Private Equity & Venture Capital grew by €23.7 million at the end of three years, compared to €3.3 million per control group company, representing 7 times more growth on average. Extending the analysis through 2015, this difference increased by five times in each portfolio company as compared to the control group.

EBITDA performed positively both in companies backed by Private Equity & Venture Capital and in the control group companies, although growth of this variable in the former three years after the investment was €3 million per portfolio company, as compared to €0.6 million in the control group. Following performance through 2015, this growth difference continues.

Total assets of companies receiving Private Equity & Venture Capital funding grew by €16.7 million per company by year three of the investment, compared to €3 million per control group company. As with the other variables, this trend continues in the long-term (through 2015 the value of the assets of each Private Equity & Venture Capital portfolio company quintupled compared to the control group companies).

“ PRIVATE EQUITY & VENTURE CAPITAL BETTER MANAGED THE CRISIS, DRIVING GROWTH OF ITS COMPANIES WITH EFFECTS LASTING THROUGHOUT THE ECONOMIC RECOVERY ”





EL CAPITAL PRIVADO Y SU IMPACTO EN DIFERENTES SECTORES

PRIVATE EQUITY & VENTURE
CAPITAL AND ITS IMPACT ON
DIFFERENT SECTORS

La inversión del Capital Privado en el segmento de *middle market* se concentró, fundamentalmente, en el sector de otros servicios (80 empresas) e Industria (53 empresas). El resto de inversiones se repartieron entre el sector del Comercio (24 empresas), el sector primario y de suministros (15 empresas) y el de Tecnologías de la Comunicación (14 empresas).

8.1. SECTOR SERVICIOS

Un total de 80 empresas pertenecientes al sector **Otros Servicios** fueron invertidas por entidades de Capital Privado, situándose como la categoría sectorial con mayor peso en las inversiones de *middle market* durante el periodo de estudio.

Las empresas del sector *Otros Servicios* que contaron con el respaldo del Capital Privado crearon en los primeros tres años un promedio de 194 **nuevos empleos** por empresa, frente a los 46 del grupo de control. La diferencia entre los dos grupos se maximiza al ampliar la referencia hasta el año 2015, con 247

nuevos empleos creados por empresa, en promedio, por las primeras, frente a los 59 destruidos por las segundas.

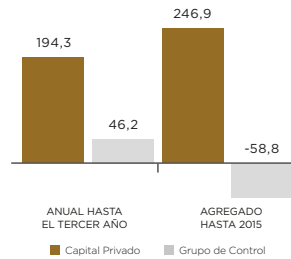
Al analizar las **ventas**, las empresas con financiación de Capital Privado –en la referencia a tres años– aumentaron su facturación en una media de 18 millones de euros por empresa, frente a 0,4 millones de euros del grupo de control: esto supone casi 50 veces más que las empresas del grupo de control. Sin embargo, el incremento medio por empresa se redujo hasta los 8,5 millones de euros al extender el periodo de análisis hasta el año 2015.

En este sentido, se produjo un suave crecimiento del **EBITDA** en las empresas apoyadas por Capital Privado, pasando de 0,4 millones de euros hasta el tercer año a 0,7 millones de euros hasta el año 2015. Por el contrario, el valor medio en las empresas del grupo de control se situó en un resultado negativo de -1 millón de euros que se amplió hasta -1,6 millones de euros al ampliar el análisis hasta 2015.

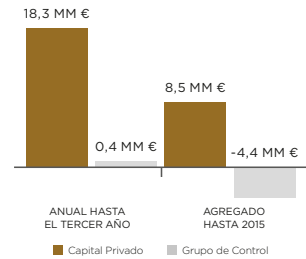
A diferencia de los resultados observados en las variables anteriores, las empresas participadas por Capital Privado en el sector servicios experimentaron una disminución en el valor de sus **activos** pasando de los 16,6 millones de euros registrados al tercer año casi el triple que el de las empresas del grupo de control a 1,5 millones de euros hasta el año 2015. Como explicación de este retroceso pueden argumentarse tanto las amortizaciones de activos (y del fondo de comercio) como el efecto de la crisis.



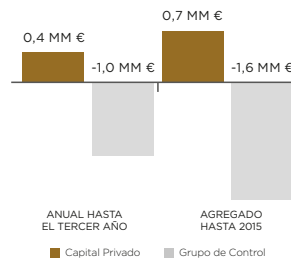
EVOLUCIÓN DEL EMPLEO EN EL SECTOR SERVICIOS (NÚMERO DE EMPLEADOS)



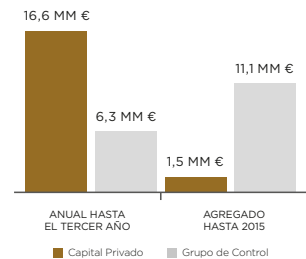
EVOLUCIÓN DE LAS VENTAS EN EL SECTOR SERVICIOS



EVOLUCIÓN DEL EBITDA EN EL SECTOR SERVICIOS



EVOLUCIÓN DE LOS ACTIVOS EN EL SECTOR SERVICIOS



HASTA EL AÑO 2015, EL CAPITAL PRIVADO GENERÓ EN LAS EMPRESAS DEL SECTOR SERVICIOS 247 NUEVOS EMPLEOS POR EMPRESA, EN PROMEDIO FRENTE A LOS 59 DESTRUIDOS POR EMPRESA DEL GRUPO QUE NO CONTÓ CON ESTE TIPO DE FINANCIACIÓN

As regards sectors, Private Equity & Venture Capital investments were made primarily in the Other Services (80 companies) and Manufacturing (53 companies) sectors, and these chapters will therefore focus on these two sectors. The remainder of the investments were distributed between the Commerce (24 companies), Commodities and Supply (15 companies) and ICT (14 companies) sectors.

8.1. SERVICES SECTOR

A total of 80 companies in the *Other Services* sector received Private Equity & Venture Capital investments, making it the sector with the largest weighting of middle market investments during the period under review.

Companies in the *Other Services* sector that were backed by Private Equity & Venture Capital funding created an average of 194 new jobs per company in the first three years, compared to 46 in the control group. By extending the analysis through 2015, the difference between the two groups increases, with 247 new jobs created per company, on average, by the former, as compared to 59 jobs lost by the latter.

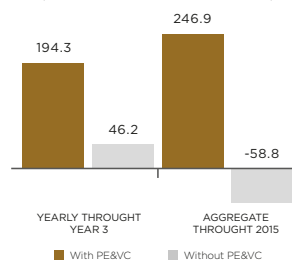
As relates to sales, turnover in companies receiving Private Equity & Venture Capital funding grew by an average of €18 million per company as of year three of the investment, compared to 0.4 million in the control group, representing nearly 50 times more growth than control group companies. Nevertheless, when extending the period through 2015, average per company growth falls to 8.5 million.

EBITDA of companies backed by Private Equity & Venture Capital grew slightly, from 0.4 million through year three to 0.7 million through 2015. To the contrary, control group companies

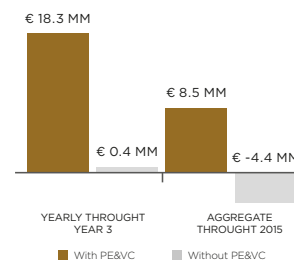
saw their negative balance increase in both periods (through year three and through 2015).

Unlike the results of the preceding variables, the Private Equity & Venture Capital portfolio companies in the services sector experienced a decrease in value of their assets, from 16.6 million at year three, almost three times that of the control group companies, to a mere 1.5 million through 2015. A potential explanation for this decline could be the depreciation of assets (and goodwill), as well as the effects of the crisis.

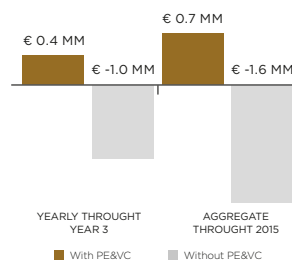
PERFORMANCE OF EMPLOYMENT IN THE SERVICES SECTOR (NUMBER OF EMPLOYEES)



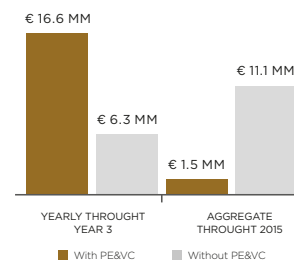
PERFORMANCE OF SALES IN THE SERVICES SECTOR




PERFORMANCE OF EBITDA IN THE SERVICES SECTOR



PERFORMANCE OF ASSETS IN THE SERVICES SECTOR





“ THROUGH 2015, PRIVATE EQUITY & VENTURE CAPITAL CREATED 247 NEW JOBS PER COMPANY IN THE SERVICES SECTOR, ON AVERAGE, AS COMPARED TO THE 59 JOBS LOST IN COMPANIES WITHOUT THIS TYPE OF FUNDING ”

8.2. SECTOR INDUSTRIA

El segundo sector analizado por su importancia en relación con el número de inversiones por entidades de Capital Privado en el periodo de estudio (53 empresas) fue **Industria**.

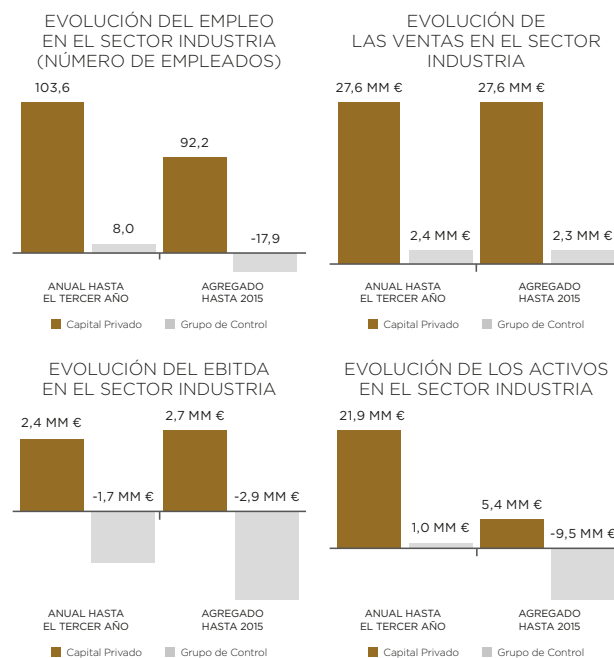
De media, hasta el tercer año, cada empresa participada por Capital Privado en el sector *Industria* logró aumentar su **plantilla** a un ritmo 13 veces superior al de las empresas del grupo de control. Esta diferencia se hizo aún más evidente al extender el análisis hasta 2015: Cada empresa del grupo de control destruyó 18 puestos de trabajo frente a la creación de 92 nuevos empleos de media en las empresas participadas por el Capital Privado.

Las **ventas** de cada empresa apoyada por el Capital Privado aumentaron en 27,6 millones de euros, por término medio en la referencia a tres años, lo que equivale a 12 veces la cifra media observada en las empresas del grupo de control. Estos valores medios se consolidaron al ampliar el periodo hasta 2015.

El avance en el **EBITDA** en las empresas que contaron con Capital Privado, contrasta con la negativa evolución en las empresas del grupo de control. Por término medio, estas últimas terminaron con una reducción del EBITDA de 2,9 millones de euros al ampliar el análisis hasta 2015 frente al crecimiento del EBITDA de las empresas apoyadas por el Capital Privado del 2,7 millones de euros de media por empresa.

El impacto de la inversión de Capital Privado en empresas del sector industrial se manifestó en la considerable diferencia del incremento medio de los **activos** con respecto a la media del grupo de control en los tres primeros años: Un aumento de 21,9 millones de euros por empresa en las primeras frente a sólo 1 millón en las segundas. Además, el efecto de la crisis y las amortizaciones afectaron menos al grupo de empresas apoyadas por Capital Privado, que registraron hasta 2015 un crecimiento medio de 5,4 millones de euros en sus activos totales por empresa frente a una reducción neta de casi el doble de esta cifra por empresa del grupo de control.

“ EL CAPITAL PRIVADO IMPULSA LA CREACIÓN DE VALOR EN LAS EMPRESAS INDUSTRIALES ”



8.2. MANUFACTURING SECTOR

The second sector analyzed due to its significance in terms of number of Private Equity & Venture Capital investments during the period under review (53 companies) was the **Manufacturing** sector.

On average, through year three, **workforce** in Private Equity & Venture Capital of each portfolio companies in the *Manufacturing* sector grew by 13x more per company than the control group companies. This difference becomes even more pronounced when extending the analysis through 2015, with 18 jobs lost per control group company compared to the 92 jobs created in each Private Equity & Venture Capital portfolio companies.

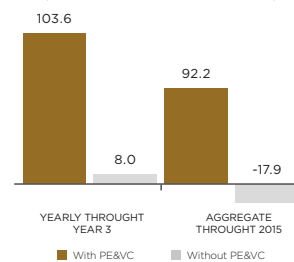
The **sales** of each company backed by Private Equity & Venture Capital increased by 27.6 million, on average, at the three-year benchmark, representing 12x the average figure recorded for control group companies. These average values are confirmed when extending the period through 2015.

Increased **EBITDA** of companies receiving Private Equity & Venture Capital funding is in contrast to its negative performance in control group companies. On average, the latter ended with a decrease in EBITDA of 2.9 million per company when extending the analysis through 2015 against the EBITDA growth of companies supported by Private Equity of 2.7 million euros on average of growth per company.

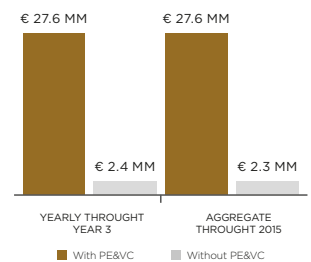
The impact of Private Equity & Venture Capital investments on companies from the Manufacturing sector resulted in a considerable difference in the average increase of **assets** with respect to the average for the control group in the first three years, with an increase of €21.9 million per company in each back company by Private Equity & Venture Capital, as compared to 1 million in the control group. Effects of the crisis and depreciation were felt less by Private Equity & Venture Capital backed companies, which showed an average increase of €5.4 million in total per company assets through 2015, as compared to a net decrease of nearly double this figure in the control group.

“ PRIVATE EQUITY & VENTURE CAPITAL DRIVES VALUE CREATION IN INDUSTRIAL COMPANIES ”

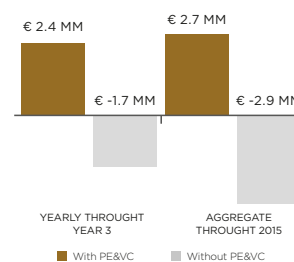
PERFORMANCE OF EMPLOYMENT IN THE MANUFACTURING SECTOR (NUMBER OF EMPLOYEES)



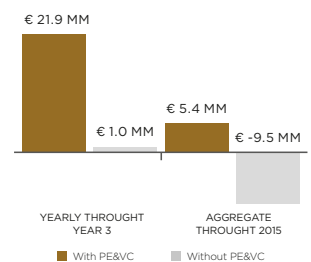
PERFORMANCE OF SALES IN THE MANUFACTURING SECTOR



PERFORMANCE OF EBITDA IN THE MANUFACTURING SECTOR



PERFORMANCE OF ASSETS IN THE MANUFACTURING SECTOR





ÁMBITO Y METODOLOGÍA DEL ESTUDIO

STUDY SCOPE AND
METHODOLOGY

El análisis se centra en las inversiones de 10 a 100 millones de euros comprometidos por entidades de Capital Privado en empresas españolas entre 2005 y 2012. El universo de inversiones realizadas en España en el periodo considerado, una vez eliminada la doble contabilización por sindicación en el mismo año o por inversión en años posteriores, ascendió a 204 empresas. De este número, fue posible identificar los datos contables completos de 191, representativas del 93,6% de la población.

Además, se identificaron empresas similares (en sector y tamaño) a las que fueron objeto de inversión por entidades de Capital Privado con objeto de comparar sus crecimientos absolutos y relativos. No fue posible encontrar un comparable válido para 5 de las empresas de la muestra, por su considerable tamaño. Por tanto, se encontró una empresa comparable válida para 186 empresas de la muestra, por lo que los análisis comparados se realizan a partir de 186 empresas de la muestra y 186 empresas similares que no fueron participadas por Capital Privado, que constituyen el grupo de control (GC). En el momento de la inversión, las diferencias en las medias en empleo, ventas y EBITDA entre ambos grupos no eran estadísticamente significativas, por lo que constituye un grupo de control válido.

Para calcular el impacto de las inversiones de *middle market* se toman dos referencias temporales:

- Desde el año de inversión hasta tres años después.
- Desde el año de inversión hasta el año 2015.

Las variables consideradas son:

- Empleo
- Ventas
- Beneficios antes de intereses, impuestos y amortizaciones (EBITDA)
- Activos totales

Los cálculos realizados se realizan desde varias perspectivas:

- Perspectiva agregada, que se obtiene a partir de los valores de inicio y final de las variables analizadas para todas las empresas consideradas, tanto para las empresas de la muestra como para las empresas del grupo de control.
- Perspectiva desagregada, calculando el crecimiento medio por empresa, hasta el tercer año o hasta el año 2015, contrastando estadísticamente el nivel de significación de dicho crecimiento a partir de las medias obtenidas. También se contrasta la diferencia en el crecimiento con respecto a las empresas del grupo de control.

Para el planteamiento agregado, en las tablas se aporta información sobre:

- Valor agregado inicial del conjunto de las empresas analizadas en dicho cuadro, que se corresponde con el año en el que tuvo lugar la inversión.
- Valor agregado al tercer año para el conjunto de empresas analizadas en dicho cuadro.

Si una empresa no existe, o se encuentra en proceso de concurso, extinción o liquidación, al tercer año todas las variables se considera que toman valor nulo en dicho año.

En los casos en los que no fueron depositadas las cuentas anuales en el tercer año, en empresas en las que se constató su actividad, se toman los valores del año anterior disponible.

De igual modo, en el caso de empresas adquiridas por otras, también se toma el último año disponible, evitando la distorsión derivada del tamaño de la entidad adquirente.

- Valor agregado hasta el año 2015 para el conjunto de empresas analizadas en dicho cuadro, aplicándose el mismo planteamiento expuesto en el párrafo anterior en el caso de las empresas desaparecidas o fusionadas.
- El crecimiento en términos absolutos y relativos hasta el tercer año y hasta 2015.

El desarrollo del análisis se fundamentó en la integración de datos de estas fuentes de información:

- El listado de inversiones de Capital Privado obtenido por ASCRI a través de *webcapitalriesgo* para la elaboración de las estadísticas del sector de Private Equity y Venture Capital, que difunde ASCRI a través de sus estudios, presentaciones y página web.
- La base de datos ORBIS para la obtención de los estados contables de las empresas receptoras de las inversiones.

La elaboración de los datos de este estudio la ha realizado el equipo de *webcapitalriesgo*, con el apoyo de José Martí Pellón, catedrático de Economía Financiera de la Universidad Complutense de Madrid. En la redacción de este estudio han participado José Martí Pellón y Ángela Alférez, Directora de estudios de ASCRI.

The analysis focused on VC&PE investments of €10–100 million made in Spanish companies between 2005 and 2012. All the relevant investments made in Spain during the period under review, after eliminating the double counting resulting from syndication in the same year or for investments in subsequent years, totaled 204 companies. Of this number, full accounting data for 191 companies was obtained, representing 93.6% of the population.

Companies similar (by sector and size) to those receiving investments from Private Equity & Venture Capital entities were also identified with a view to comparing their absolute and relative growth. No valid comparable was found for 5 of the sample companies due to their large size. This means that valid comparable companies were found for 186 sample companies, meaning that all comparative analyses were completed based on 186 sample companies and 186 similar companies that were not Private Equity & Venture Capital portfolio companies, and which comprise the Control Group (CG). At the time of investment, the differences in average employment, sales and EBITDA between both groups were not statistically significant, making it a valid control group.

The impact of middle market investments is assessed taking into account two time horizons:

- From the year of the investment plus three years.
- From the year of the investment through 2015.

The variables considered are:

- Employment
- Sales
- Earnings before Interest, Tax, Depreciation and Amortization (EBITDA)
- Total Assets

Calculations are made from various perspectives:

- Aggregate perspective calculated based on the initial and final values of the variables analyzed for all companies under review, including companies from the sample and the control group.

- Disaggregate perspective, calculating the average growth per company through the third year or through 2015, statistically contrasting the level of significance of said growth using the average values obtained. The differences in growth as compared to control group companies are also analyzed.

For the aggregate perspective, the tables provide the following information:

- Total initial aggregate value of the companies being analyzed in the table during the year the investment was made.

Total aggregate value in year three for all companies analyzed in the table.

If a company does not exist or is in insolvency, termination or liquidation as of year three, the value of that company for that year will be considered zero.

If the annual financial statements of the companies receiving investments were not submitted for year three, the value of these companies will be equivalent to the most recent values available.

Likewise, if a company is acquired by another company, the last available value will likewise be applied, thus avoiding any distortion from the size of the acquiring company.

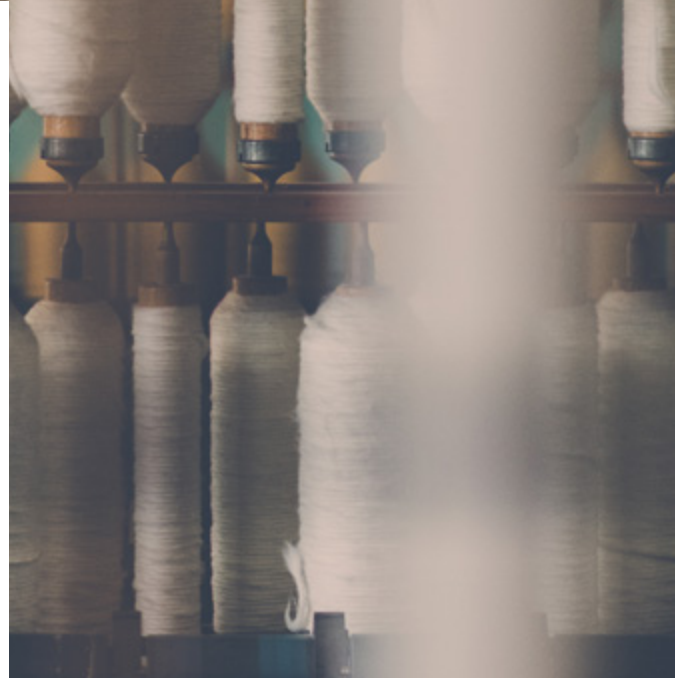
- Total aggregate value through 2015 for the companies analyzed in the table, applying the same approach explained in the previous paragraph for companies that have been dissolved or merged.
- Absolute and relative growth at year three and through 2015.



The analysis was completed based on information obtained from the following sources:

- The list of Private Equity & Venture Capital investments obtained by webcapitalriesgo in collaboration with ASCRI in order to develop statistics for the Private Equity and Venture Capital sector, and which are published by ASCRI through its studies, presentations and websites.
- ORBIS database for obtaining the financial statements of investee companies.

The results of this study has been carried out by webcapitalriesgo, with the support of José Martí Pellón, Professor of Financial Economics from the Complutense University of Madrid. In the elaboration of this study have participated José Martí Pellón and Ángela Alférez, Research Director at ASCRI.



10

CUADROS DETALLADOS DEL INFORME

DETAILED REPORT TABLES

1. CRECIMIENTOS ABSOLUTOS Y RELATIVOS HASTA EL TERCER AÑO Y HASTA 2015 PARA TODA LA MUESTRA ANALIZADA ABSOLUTE AND RELATIVE GROWTH AT YEAR THREE AND THROUGH 2015 FOR ALL ANALYZED SAMPLE COMPANIES

Variable Variable	Año 0 Year 0	Año 3 Year 3	2015 2015	Hasta 3 ^{er} año Through Year 3		Hasta año 2015 Through 2015	
				Variación Change	% anual per annum	Variación Change	% agregado aggregate
Empleo / Employment	152	187	196	34	7,00%	44	28,58%
Ventas / Sales	16.499	20.978	22.265	4.479	8,34%	5.766	34,95%
EBITDA / EBITDA	1.564	1.846	1.898	282	5,69%	334	21,39%
Activos totales / Total Assets	22.748	28.636	27.010	5.889	7,98%	4.263	18,74%

Número de empresas: 191 / Number of companies: 191

Datos contables en millones de euros. Empleo en miles de trabajadores. / Accounting data in millions of Euros. Employment in thousands of Euros.

Nota: Los crecimientos en empleo y en ventas son muy significativos estadísticamente, tanto hasta el tercer año como hasta el año 2015. El crecimiento en activos totales es altamente significativo hasta el tercer año. / Note: Growth in employment and sales are highly statistically significant through year three and through 2015. Growth in total assets is highly significant through year three.

2. CRECIMIENTOS ABSOLUTOS Y RELATIVOS HASTA EL TERCER AÑO Y HASTA 2015 PARA LA MUESTRA DE PARTICIPADAS POR CAPITAL PRIVADO Y PARA EL GRUPO DE CONTROL ABSOLUTE AND RELATIVE GROWTH THROUGH YEAR THREE AND THROUGH 2015 FOR THE SAMPLE OF PRIVATE EQUITY & VENTURE CAPITAL PORTFOLIO COMPANIES AND THE CONTROL GROUP

2.1. Crecimientos absolutos y relativos en las participadas por capital privado

Absolute and relative growth of Private Equity & Venture Capital portfolio companies

Variable Variable	Año 0 Year 0	Año 3 Year 3	2015 2015	Hasta 3 ^{er} año Through Year 3		Hasta año 2015 Through 2015	
				Variación Change	% anual per annum	Variación Change	% agregado aggregate
Empleo / Employment	92	114	119	22	7,55%	27	29,94%
Ventas / Sales	12.068	15.248	14.775	3.180	8,11%	2.708	22,44%
EBITDA / EBITDA	1.308	1.603	1.566	294	7,00%	258	19,74%
Activos totales / Total Assets	19.162	23.622	21.398	4.460	7,22%	2.236	11,67%

Número de empresas: 186 / Number of companies: 186

Datos contables en millones de euros. Empleo en miles de trabajadores. / Accounting data in millions of Euros. Employment in thousands of Euros.

Nota: Los crecimientos en empleo y en ventas son muy significativos estadísticamente hasta el tercer año. / Note: Growth in employment and sales are highly statistically significant through year three.

2.2. Crecimientos absolutos y relativos en las empresas comparables (grupo de control)

Absolute and relative growth in comparable companies (control group)

Variable Variable	Año 0 Year 0	Año 3 Year 3	2015 2015	Hasta 3 ^{er} año Through Year 3		Hasta año 2015 Through 2015	
				Variación Change	% anual per annum	Variación Change	% agregado aggregate
Empleo / Employment	77	83	75	5	2,32%	-2	-2,81%
Ventas / Sales	11.463	11.742	11.890	279	0,81%	427	3,72%
EBITDA / EBITDA	1.113	913	750	-200	-6,37%	-363	-32,62%
Activos totales / Total Assets	10.835	11.779	11.694	945	2,83%	859	7,93%

Número de empresas: 186 / Number of companies: 186

Datos contables en millones de euros. Empleo en miles de trabajadores. / Accounting data in millions of Euros. Employment in thousands of Euros.

Nota: El crecimiento en activos es muy significativo estadísticamente hasta el tercer año. / Note: Growth in total assets is highly statistically significant through year three.

2.3. Contraste estadístico de la diferencia en el crecimiento medio acumulado por empresa entre ambos grupos
 Statistical contrast in the difference in average cumulative per company growth between groups

Variables Variables	Capital privado Venture Capital & P. Equity		Grupo de control Control Group		Diferencia Difference	Sig. Sig.
	Media Avg.	Des. Tip. Std. Dev.	Media Avg.	Des. Tip. Std. Dev.		
Tercer año / Year 3						
Empleo / Employment	120,4	500,6	29,5	237,2	90,9	***
Ventas / Sales	17,1	59,5	1,5	36,3	15,60	**
EBITDA / EBITDA	1,6	12,9	-1,1	10,0	2,66	**
Activos totales / Total Assets	24,0	74,3	5,1	35,3	18,90	***
Año 2015 / Year 2015						
Empleo / Employment	147,8	1.060,5	-11,6	458,5	159	*
Ventas / Sales	14,6	102,9	2,3	76,3	12,26	
EBITDA / EBITDA	1,4	19,0	-2,0	15,8	3,34	*
Activos totales / Total Assets	12,0	149,3	4,5	83,9	7,49	

Número de empresas: 186 apoyadas por capital privado y 186 del grupo de control. / Number of companies: 186 backed by Private Equity & Venture Capital and 186 in the control group.

Notas: / Notes:

Empleo: Crecimiento medio del número de empleados por empresa. / Employment: Average growth in the number of employees per company.

Resto variables: Crecimiento medio por empresa en millones de euros. / Other Variables: Average growth per company (in millions of Euros).

* Diferencia en medias estadísticamente significativa al 10%. / * Difference in statistically significant averages at 10%.

** Diferencia en medias estadísticamente significativa al 5%. / ** Difference in statistically significant averages at 5%.

*** Diferencia en medias estadísticamente significativa al 1%. / *** Difference in statistically significant averages at 1%.

2.4. Contraste estadístico de la diferencia en el crecimiento medio anual por empresa hasta 2015 entre ambos grupos

Statistical contrast in the difference in average annual per company growth through 2015 between both groups

Variables Variables	Capital privado Venture Capital & P. Equity		Grupo de control Control Group		Diferencia Difference	Sig. Sig.
	Media Avg.	Des. Tip. Std. Dev.	Media Avg.	Des. Tip. Std. Dev.		
Hasta el año 2015 / Through 2015						
Empleo / Employment	21,6	132,1	-1,4	54,9	23,0	**
Ventas / Sales	2.426,1	13.337,6	425,6	9.618,9	2.000,5	*
EBITDA / EBITDA	268,0	2.455,58	-187,3	2.019,6	455,2	*
Activos totales / Total Assets	1.945,9	17.819,7	698,9	11.084,1	1.247,1	

Número de empresas: 186 apoyadas por capital privado y 186 del grupo de control. Number of companies: 186 backed by Private Equity & Venture Capital and 186 in the control group.

Notas: Notes:

Empleo: Crecimiento medio del número de empleados por empresa. / Employment: Average growth in the number of employees per company.

Resto variables: Crecimiento medio por empresa en millones de euros. / Other Variables: Average growth per company (in millions of Euros).

* Diferencia en medias estadísticamente significativa al 10%. / * Difference in statistically significant averages at 10%.

** Diferencia en medias estadísticamente significativa al 5%. / ** Difference in statistically significant averages at 5%.

*** Diferencia en medias estadísticamente significativa al 1%. / *** Difference in statistically significant averages at 1%.

3. CRECIMIENTOS HASTA EL TERCER AÑO Y HASTA 2015 DE LA MUESTRA COMPARANDO CON EL GRUPO DE CONTROL POR AÑO DE TRANSACCIÓN GROWTH THROUGH YEAR THREE AND THROUGH 2015 FOR SAMPLE COMPANIES COMPARED TO THE CONTROL GROUP, PER TRANSACTION YEAR

Inversiones realizadas después del inicio de la crisis (61 empresas)

Investments made after the start of the crisis (61 companies)

3.1. Crecimientos absolutos y relativos en las participadas por capital privado después del inicio de la crisis

Absolute and relative growth in Private Equity & Venture Capital portfolio companies after the start of the crisis

Variable Variable	Año 0 Year 0	Año 3 Year 3	2015 2015	Hasta 3 ^{er} año Through Year 3		Hasta año 2015 Through 2015	
				Variación Change	% anual per annum	Variación Change	% agregado aggregate
Empleo / Employment	26	36	38	10	11,50%	12	44,42%
Ventas / Sales	2.637	4.084	4.329	1.447	15,70%	1.692	64,17%
EBITDA / EBITDA	346	526	626	180	15,03%	280	81,11%
Activos totales / Total Assets	4.720	5.740	6.053	1.020	6,74%	1.333	28,25%

Número de empresas: 61 / Number of companies: 61

Datos contables en millones de euros. Empleo en miles de trabajadores. / Accounting data in millions of Euros. Employment in thousands of Euros.

3.2. Crecimientos absolutos y relativos en las empresas comparables (grupo de control)

relativas a inversiones realizadas después del inicio de la crisis

Absolute and relative growth in comparable companies (control group)

as relates to investments made after the start of the crisis

Variable Variable	Año 0 Year 0	Año 3 Year 3	2015 2015	Hasta 3 ^{er} año Through Year 3		Hasta año 2015 Through 2015	
				Variación Change	% anual per annum	Variación Change	% agregado aggregate
Empleo / Employment	21	20	20	-1	-1,70%	-1	-2,60%
Ventas / Sales	2.122	2.326	2.441	204	3,10%	319	15,03%
EBITDA / EBITDA	169	207	262	37	6,87%	93	54,90%
Activos totales / Total Assets	2.743	2.927	3.010	184	2,18%	267	9,73%

Número de empresas: 61 / Number of companies: 61

Datos contables en millones de euros. Empleo en miles de trabajadores. / Accounting data in millions of Euros. Employment in thousands of Euros.

3.3. Contraste estadístico de la diferencia en el crecimiento medio acumulado por empresa entre ambos grupos

Statistical contrast in the difference in average cumulative per company growth between groups

Variables Variables	Capital privado Venture Capital & P. Equity		Grupo de control Control Group		Diferencia Difference	Sig. Sig.
	Media Avg.	Des. Tip. Std. Dev.	Media Avg.	Des. Tip. Std. Dev.		
Tercer año / Year 3						
Empleo / Employment	166,0	493,1	-17,2	147,9	183,3	***
Ventas / Sales	23,7	46,8	3,3	25,6	20,4	***
EBITDA / EBITDA	3,0	9,5	0,6	5,0	2,3	*
Activos totales / Total Assets	16,7	41,7	3,0	26,6	13,7	**
Año 2015 / Year 2015						
Empleo / Employment	191,0	658,2	-9,0	178,0	199,9	**
Ventas / Sales	27,7	58,6	5,2	31,3	22,5	***
EBITDA / EBITDA	4,6	12,2	1,5	8,0	3,1	
Activos totales / Total Assets	21,9	57,6	4,4	37,8	17,5	**

Número de empresas: 61 apoyadas por capital privado y 61 del grupo de control. / Number of companies: 61 backed by Private Equity & Venture Capital and 61 in the control group.

Notas: / Notes:

Empleo: Crecimiento medio del número de empleados por empresa. / Employment: Average growth in the number of employees per company.

Resto variables: Crecimiento medio por empresa en millones de euros. / Other Variables: Average growth per company (in millions of Euros).

* Diferencia en medias estadísticamente significativa al 10%. / * Difference in statistically significant averages at 10%.

** Diferencia en medias estadísticamente significativa al 5%. / ** Difference in statistically significant averages at 5%.

*** Diferencia en medias estadísticamente significativa al 1%. / *** Difference in statistically significant averages at 1%.

4. CRECIMIENTOS HASTA EL TERCER AÑO Y HASTA 2015 DE LA MUESTRA CON GRUPO DE CONTROL EN LOS SECTORES MÁS REPRESENTATIVOS

GROWTH THROUGH YEAR THREE AND THROUGH 2015 FOR SAMPLE COMPANIES COMPARED TO THE CONTROL GROUP IN THE MOST REPRESENTATIVE SECTORS

Otros servicios (80 empresas) Other services (80 companies)

4.1. Crecimientos absolutos y relativos en las participadas por capital privado

Absolute and relative growth of Private Equity & Venture Capital portfolio companies

Variable Variable	Año 0 Year 0	Año 3 Year 3	2015 2015	Hasta 3 ^{er} año Through Year 3		Hasta año 2015 Through 2015	
				Variación Change	% anual per annum	Variación Change	% agregado aggregate
Empleo / Employment	55	71	75	16	8,63%	20	35,80%
Ventas / Sales	4.718	6.185	5.398	1.467	9,45%	681	14,43%
EBITDA / EBITDA	425	454	481	29	2,20%	56	13,24%
Activos totales / Total Assets	8.159	9.483	8.281	1.325	5,14%	122	1,50%

Número de empresas: 80 / Number of companies: 80

Datos contables en millones de euros. Empleo en miles de trabajadores. / Accounting data in millions of Euros. Employment in thousands of Euros.

4.2. Crecimientos absolutos y relativos en las empresas comparables (grupo de control)

Absolute and relative growth in comparable companies (control group)

Variable Variable	Año 0 Year 0	Año 3 Year 3	2015 2015	Hasta 3 ^{er} año Through Year 3		Hasta año 2015 Through 2015	
				Variación Change	% anual per annum	Variación Change	% agregado aggregate
Empleo / Employment	50	54	45	4	2,40%	-5	-9,39%
Ventas / Sales	4.584	4.615	4.236	31	0,22%	-348	-7,59%
EBITDA / EBITDA	430	346	302	-83	-6,95%	-128	-29,73%
Activos totales / Total Assets	4.316	4.817	5.221	501	3,73%	905	20,96%

Número de empresas: 80 / Number of companies: 80

Datos contables en millones de euros. Empleo en miles de trabajadores. / Accounting data in millions of Euros. Employment in thousands of Euros.

4.3. Contraste estadístico de la diferencia en el crecimiento medio acumulado por empresa entre ambos grupos

Statistical contrast in the difference in average cumulative per company growth between groups

Variables Variables	Capital privado Venture Capital & P. Equity		Grupo de control Control Group		Diferencia Difference	Sig. Sig.
	Media Avg.	Des. Tip. Std. Dev.	Media Avg.	Des. Tip. Std. Dev.		
Tercer año / Year 3						
Empleo / Employment	194,3	685,8	46,2	342,1	148,2	*
Ventas / Sales	18,3	59,9	0,4	29,7	18,0	**
EBITDA / EBITDA	0,4	12,6	-1,0	10,4	1,4	No
Activos totales / Total Assets	16,6	47,2	6,3	35,4	10,3	No
Año 2015 / Year 2015						
Empleo / Employment	246,9	1.532,5	-58,8	642,4	305,6	*
Ventas / Sales	8,5	112,7	-4,4	51,4	12,9	
EBITDA / EBITDA	0,7	19,8	-1,6	12,4	2,3	
Activos totales / Total Assets	1,5	119,4	11,1	89,2	-9,6	

Número de empresas: 80 apoyadas por capital privado y 80 del grupo de control. / Number of companies: 80 backed by Private Equity & Venture Capital and 80 in the control group.

Notas: / Notes:

Empleo: Crecimiento medio del número de empleados por empresa. Employment: Average growth in the number of employees per company.

Resto variables: Crecimiento medio por empresa en millones de euros. Other Variables: Average growth per company (in millions of Euros).

* Diferencia en medias estadísticamente significativa al 10%. / * Difference in statistically significant averages at 10%.

** Diferencia en medias estadísticamente significativa al 5%. / ** Difference in statistically significant averages at 5%.

*** Diferencia en medias estadísticamente significativa al 1%. / *** Difference in statistically significant averages at 1%.

Industria (53 empresas)

Manufacturing (53 companies)

4.4. Crecimientos absolutos y relativos en las participadas por capital privado

Absolute and relative growth of Private Equity & Venture Capital portfolio companies

Variable Variable	Año 0 Year 0	Año 3 Year 3	2015 2015	Hasta 3 ^{er} año Through Year 3		Hasta año 2015 Through 2015	
				Variación Change	% anual per annum	Variación Change	% agregado aggregate
Empleo / Employment	19	25	24	5	8,65%	5	25,25%
Ventas / Sales	4.013	5.449	5.465	1.436	10,74%	1.453	36,20%
EBITDA / EBITDA	539	661	680	122	7,05%	141	26,22%
Activos totales / Total Assets	6.106	7.208	6.375	1.102	5,69%	269	4,40%

Número de empresas: 53 / Number of companies: 53

Datos contables en millones de euros. Empleo en miles de trabajadores. / Accounting data in millions of Euros. Employment in thousands of Euros.

4.5. Crecimientos absolutos y relativos en las empresas comparables (grupo de control)

Absolute and relative growth in comparable companies (control group)

Variable Variable	Año 0 Year 0	Año 3 Year 3	2015 2015	Hasta 3 ^{er} año Through Year 3		Hasta año 2015 Through 2015	
				Variación Change	% anual per annum	Variación Change	% agregado aggregate
Empleo / Employment	15	15	14	0	0,96%	-1	-6,52%
Ventas / Sales	3.651	3.776	3.772	125	1,13%	121	3,33%
EBITDA / EBITDA	349	257	197	-92	-9,69%	-152	-43,64%
Activos totales / Total Assets	3.725	3.777	3.221	52	0,46%	-504	-13,53%

Número de empresas: 53 / Number of companies: 53

Datos contables en millones de euros. Empleo en miles de trabajadores. / Accounting data in millions of Euros. Employment in thousands of Euros.

4.6. Contraste estadístico de la diferencia en el crecimiento medio acumulado por empresa entre ambos grupos Statistical contrast in the difference in average cumulative per company growth between groups

Variables Variables	Capital privado Venture Capital & P. Equity		Grupo de control Control Group		Diferencia Difference	Sig. Sig.
	Media Avg.	Des. Tip. Std. Dev.	Media Avg.	Des. Tip. Std. Dev.		
Tercer año / Year 3						
Empleo / Employment	103,6	339,4	8,0	61,0	95,6	**
Ventas / Sales	27,6	57,5	2,4	31,7	25,2	***
EBITDA / EBITDA	2,4	13,1	-1,7	7,3	4,2	**
Activos totales / Total Assets	21,9	63,7	1,0	35,6	20,9	**
Año 2015 / Year 2015						
Empleo / Employment	92,2	467,4	-17,9	135,9	110,0	*
Ventas / Sales	27,6	89,7	2,3	76,5	25,3	
EBITDA / EBITDA	2,7	20,9	-2,9	19,0	5,5	
Activos totales / Total Assets	5,4	144,6	-9,5	82,1	15,0	

Número de empresas: 53 apoyadas por capital privado y 53 del grupo de control. / Number of companies: 53 backed by Private Equity & Venture Capital and 53 in the control group.

Notas: / Notes:

Empleo: Crecimiento medio del número de empleados por empresa. / Employment: Average growth in the number of employees per company.

Resto variables: Crecimiento medio por empresa en millones de euros. / Other Variables: Average growth per company (in millions of Euros).

** Diferencia en medias estadísticamente significativa al 5%. / ** Difference in statistically significant averages at 5%.

*** Diferencia en medias estadísticamente significativa al 1%. / *** Difference in statistically significant averages at 1%.

5. INVERSIONES NUEVAS ENTRE 10 Y 100 MILLONES DE EUROS Y REPRESENTATIVIDAD DE LA MUESTRA NEW INVESTMENTS BETWEEN €10 AND 100 MILLION THAT ARE REPRESENTATIVE OF THE SAMPLES

Variable / Variables	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Total
Inversión (M€) Investment (€M)	598,4	1.484,2	1.052,2	809,1	587,0	311,7	436,7	527,2	5.806,6
Universo (empresas) Universe (companies)	25	44	41	24	20	13	20	17	204
Muestra (empresas) Sample (companies)	21	44	41	22	17	13	20	13	191
Representación (%) Representation (%)	84,0%	100,0%	100,0%	91,7%	85,0%	100,0%	100,0%	76,5%	93,6%

Ascri

ASOCIACIÓN ESPAÑOLA
DE CAPITAL, CRECIMIENTO
E INVERSIÓN

Príncipe de Vergara 55, 4ºD
28006 Madrid
Tel: (+34) 91 411 96 17
www.ascri.org

Patrocinado por / Sponsored by:



Con la colaboración de
/ in collaboration with:

Fundación ICO