

The background of the entire page is a photograph of two sailboats on a bright, shimmering sea under a clear blue sky. The larger sailboat in the foreground has a white sail with a blue stripe. The smaller sailboat is further away to the right. The water is covered in bright, sparkling reflections of light.

Ascri

ASOCIACIÓN ESPAÑOLA
DE CAPITAL, CRECIMIENTO
E INVERSIÓN

2017

Informe de actividad
Venture Capital
& Private Equity

El Capital Privado en un entorno mundial cambiante



ASOCIACIÓN ESPAÑOLA
DE CAPITAL, CRECIMIENTO
E INVERSIÓN

INFORME
2017

Patrocinado por:

dianacapital

**Capital Privado
en España**

ESTE INFORME HA SIDO ELABORADO POR:

Dominique Barthel (*Directora General de ASCRI*) y **Ángela Alférez** (*Jefe de Estudios de ASCRI*),
a partir de datos estadísticos obtenidos y elaborados por

José Martí Pellón (*Universidad Complutense de Madrid*) y **Marcos Salas de la Hera** (*Webcapitalriesgo.com*)

Derechos Reservados ASCRI © 2017

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 casi 100 firmas nacionales e internacionales de Venture Capital & Private Equity; unos 50 proveedores de servicios y los primeros 5 socios inversores (limited partners); difunde y garantiza los estándares profesionales entre sus miembros: la transparencia, las mejores prácticas y el buen gobierno.

INFORME 2017

ÍNDICE

CARTA DEL PRESIDENTE	7
RESUMEN DEL AÑO 2016	9
CAPTACIÓN DE NUEVOS FONDOS	12
INVERSIÓN	14
DESINVERSIÓN	18
CARTERA ACUMULADA	19
VENTURE CAPITAL	20
PRINCIPALES OPERACIONES DEL AÑO 2016	27
APÉNDICE ESTADÍSTICO	33
EL MARCO REGULATORIO EN PERSPECTIVA: CUESTIONES EN REVISIÓN	46
ENTIDADES QUE HAN PARTICIPADO EN ESTE ESTUDIO	50

dianacapital



Nuestro objetivo es apoyar en sus planes de expansión a compañías líderes con alto potencial de crecimiento y proyección internacional

Transacciones recientes

GOCCO

Moda infantil

MEGA
FOOD



Restaurantes
de comida rápida



Smartphones,
tablets, impresión 3D
y robots



Piezas de acero
de alta resistencia



Energía solar
fotovoltaica



Tengo el placer de presentar, como Presidente de ASCRI, el informe anual de la actividad del sector de Capital Privado (*Venture Capital & Private Equity*) en España en el año 2016. Estos informes anuales se publican desde hace más de 30 años, aunque lógicamente las estadísticas obtenidas han ido evolucionando, y los datos obtenidos son cada vez más rigurosos, fiables, y comparables con datos de otros países europeos. En el segundo semestre 2016 se ha puesto en marcha la “Plataforma EDC” –plataforma para la recogida y tratamiento de datos estadísticos del sector a nivel europeo–, proyecto en el que ASCRI, junto con el resto de Asociaciones Nacionales de VC& PE, ha trabajado en los últimos 6 años para convertirlo en una realidad. Este nuevo proceso en la captación y elaboración de las estadísticas representará un paso decisivo para la fiabilidad, homogeneidad y confianza en nuestro sector.

Los datos de 2016 confirman que el sector de Capital Privado ha entrado de lleno en una nueva fase de crecimiento. Tras un final de 2015 y un primer semestre 2016 ensombrecido por el panorama político nacional, que ralentizó el cierre de algunos fondos y de algunas grandes operaciones, el sector ha logrado en el año 2016 unos buenos niveles de actividad en todas sus grandes variables: captación de nuevos fondos, inversión y desinversión. Se captaron por parte de las entidades privadas nacionales cerca de 2.271 millones de euros en nuevos fondos (+48,5% respecto a 2015), y las condiciones para el fundraising siguen siendo favorables: liquidez en los mercados, interés de los inversores internacionales y apoyo al sector a través de Fondos de fondos públicos (Invierte y Fond ICO Global). En cuanto a inversión, seguimos con una tendencia positiva, que sitúa el volumen invertido por encima de los 3.600 millones de euros, en gran parte por el empuje de los fondos internacionales que, este año, han invertido cerca de dos tercios de la inversión total, recuperando las grandes operaciones o *megadeals* (9 inversiones en 8 empresas han superado los 100 millones de euros de inversión). En cuanto a la desinversión, tras dos años de desinversiones muy intensas, el volumen se ha suavizado aunque sigue a un ritmo adecuado (cerca de los 2.000 millones).

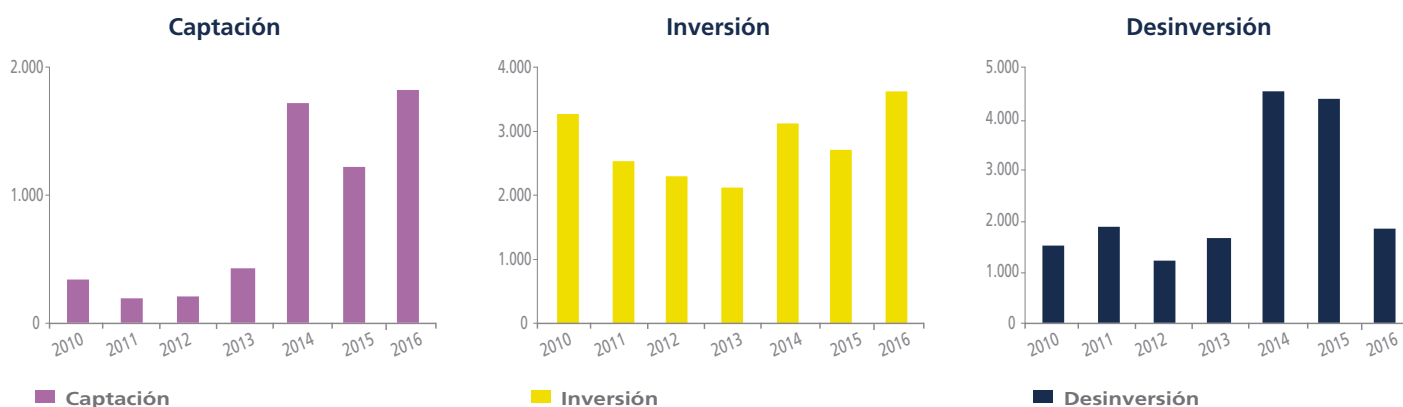
Quiero de nuevo agradecer muy sinceramente el apoyo constante que hemos recibido del **patrocinador** de esta publicación –**DIANA CAPITAL**–, que desde hace diez años nos ha animado a mejorar y difundir más ampliamente este informe. También quiero dar las gracias a todas las **Entidades de Capital Privado** que han contestado el cuestionario necesario para recabar la información para elaborar estas estadísticas, y al equipo de trabajo de Webcapitalriesgo que, de nuevo, sigue encargándose de la recogida y tratamiento de dichos datos para ASCRI, esta vez a través de la nueva plataforma europea EDC. A todos ellos, muchas gracias por su interés, tiempo y trabajo.

Os recuerdo que este informe, que se publica en castellano y en inglés, se puede descargar en nuestra página web **www.ascr.org**. No dudéis en enviarnos comentarios acerca de cómo mejorar la próxima edición.

Juan Luis Ramírez
Presidente

RESUMEN DEL AÑO 2016 Y PERSPECTIVAS 2017

Evolución de las principales magnitudes



Buen año para el sector a pesar de la incertidumbre política

2016 resultó muy positivo para el sector de Capital Privado en España, a pesar de la incertidumbre política que marcó el año tanto en España como en el resto del mundo, lo que ralentizó la actividad del sector en el primer semestre. Sin embargo, en el segundo semestre se produjo un fuerte impulso de la inversión, como resultado en parte de la **intensa actividad de los grandes fondos internacionales** que, entre otras, cerraron 9 grandes inversiones (superiores a los €100M en equity) en 8 empresas.

Los LPs nacionales impulsaron la captación de nuevos recursos

En el ejercicio 2016 las entidades nacionales privadas captaron **€2.271M** (48,5% más respecto a 2015). Los LPs nacionales aportaron el 61,9% del total de recursos captados por el sector, destacando el papel de los Fondos de Fondos públicos Innvierte (gestionado por CDTI) y FOND-ICO Global (gestionado por Axis) como actores relevantes en la dinamización del *fundraising* nacional. Entre los nuevos recursos captados por ECPs privadas destacaron los vehículos de **middle market: Alantra Private Equity Fund, Artá Capital Fund II, Fondo Nazca IV, MCH Iberian Capital IV** (primer cierre), **Aurica III** (primer cierre), **BTC II** y **Realza Capital II**. Para la **financiación de start ups** se cerraron varios fondos como **Ysios BioFund II Innvierte, Kibo Ventures Innvierte Open Future, Kanoar Ventures, Bullnet Capital III, BeAble Innvierte KETs Fund, Samaipata I** y **Swanlaab Giza Innvierte I**. En 2016 el total de **recursos captados por fondos de Private Equity** se situó en **€1.702M**, mientras que los **fondos de Venture Capital** acumularon **€568M**. Los **fondos disponibles** para invertir o “*dry powder*” se incrementaron un 41% hasta situarse en **€4.150M**, aproximadamente.

Los fondos internacionales mantienen su apuesta por el mercado español

El **volumen de inversión** superó los **€3.619,7M¹** repartidos en **603 inversiones** (un 33,6% más en volumen, y un 4% en número de inversiones), con un segundo semestre del año especialmente intenso al haberse concentrado el 73% de la inversión de dicho periodo.

Los **fondos internacionales** con €2.601M de inversión (+53,4% respecto a 2015) fueron **responsables del 72% del total invertido en el año en España con un total de 82 inversiones**. Entre ellas destacaron **9 grandes inversiones** (frente a las 5 registradas en 2015): *Hotelbeds* por Cinven y CPPIB, *MásMovil* por Providence, *Tinsa* por Cinven, *Cupa Group* por The Carlyle Group, *Garnica* por Intermediate Capital Group, *Invent Farma* por Apax Partners, *Renovalia Energy* Cerberus Capital y *MaxMobility Spain (Cabify)* por Rakuten. Estas 9 inversiones representaron el 54% del volumen invertido (€1.405M).

Por su parte, las **entidades de capital privado nacionales** invirtieron un total de **€1.018M** repartidos en **521 inversiones** (86% de las inversiones cerradas en el año).

Los **sectores** que más **volumen** de inversión concentraron fueron: **Hostelería /Ocio (25,7%)**, seguido de **Productos de Consumo (10,6%)**, **Comunicaciones (9,6%)**, **Informática (8,1%)** y **Energía y Recursos Naturales (8%)**.

Desde el punto de vista del **número de inversiones**, el primer sector receptor fue **Informática** (41,4% del total de empresas invertidas), seguido de **Productos de Consumo** (8,2%), **Medicina y Salud** (7,9%) y **Biología /Ciencias de la vida** (5,8%).

Un middle market muy activo

El **middle market** (operaciones entre €10M y €100M) sigue recuperando los niveles precrisis (1.238,5M€ –el 38% del total invertido en el año), aunque registró cierto retroceso en volumen y número de inversiones (en 2015 se cerraron 57 inversiones en este segmento por un total de 1.638M€). Destacaron los **fondos nacionales** al liderar **30 de las 49 inversiones cerradas en el año**. [la lista de las operaciones de *middle market* se puede consultar al final de este informe].

España, uno de los países con mayor atractivo en la industria de Venture Capital europea

El **Venture Capital** se consolida con una inversión global que superó los **€402,8M** en 469 inversiones (390 empresas) y muy repartida a nivel de volumen entre los operadores internacionales y los nacionales (representó un 56% y un 44%, respectivamente),

¹ Con el objetivo de homogeneizar la metodología con el resto de Asociaciones Nacionales de Capital Privado, la variable inversión 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 2016 se situó en €578M, repartidos en 84 inversiones.

aunque el 70% del número de inversiones fueron realizadas por fondos nacionales privados. [La lista de las operaciones de Venture Capital de mayores importes se puede consultar al final de este informe]. El número de nuevas incorporaciones a este segmento de inversión sigue creciendo y cada año, entre 20 y 30 nuevos fondos internacionales deciden apostar por start ups españolas por primera vez. A finales de 2016, de las 157 entidades internacionales con empresas españolas en cartera, 109 son de Venture Capital. A nivel nacional el sector cuenta con 78 fondos de Venture Capital nacionales de los cuales 12 son públicos.

La desinversión se normaliza

Tras dos años de desinversiones muy intensos, la rotación de cartera mantiene su dinamismo aunque con menor intensidad. La desinversión (a precio de coste) superó los **€1.851M** (-57,5% respecto a 2015) en un total de **314 operaciones**. El mercado mantiene buenas condiciones para la desinversión: abundante liquidez, industriales con interés por invertir y valoraciones atractivas, pero la alta volatilidad de la bolsa ha frenado esta vía de desinversión en el segundo semestre.

El mecanismo de desinversión más utilizado (en función del volumen y a precio de coste) fue la **"Venta a terceros" (26,3%)**. Le siguió, **recompra de Accionistas (18%), Salidas a bolsa (14%)** y **Venta a otra Entidad de Capital Privado (13,5%)**. [La lista de las principales operaciones de desinversión se puede consultar al final de este informe].

Perspectivas 2017

Según los últimos datos publicados por el Banco de España, las previsiones de crecimiento para España son muy positivas

(**crecimiento del PIB del 2,8%**), aunque se prevé cierta desaceleración de la actividad en 2018 (2,3%) y 2019 (2,1%). En estos primeros meses de 2017, la economía se ha comportado mejor de lo que se esperaba inicialmente y, por lo tanto España seguirá siendo uno de los países más dinámicos entre las grandes economías desarrolladas. El resto de variables macro, según estas previsiones, también parece que mejorarán en 2017: el **paro**, seguirá reduciéndose, cerrando el año por debajo del **17%**, pero manteniendo unos niveles excesivamente elevados. El **déficit** previsiblemente se mantendrá en el **3,3%**, valor por encima de las exigencias de Bruselas. El consumo sigue siendo el principal motor de la economía; esto, unido a una baja inflación (2,2% para el 2017) y al aumento de las exportaciones de bienes y servicios, conduce a una mayor confianza de los empresarios en el futuro de la economía española. Por lo tanto, hay razones para ser optimistas, pero sin perder de vista que la economía es previsible que se ralentice y que es necesario completar ciertas reformas junto a la reducción del déficit público.

El sector de Capital Privado, está asistiendo a su consolidación con un middle market muy activo, creación de nuevos vehículos de Capital Privado, un venture capital cada vez más sólido y la transformación de España en un atractivo foco para el inversor extranjero, por lo cual las perspectivas para el 2017 son buenas. España sigue siendo un país de oportunidades para los inversores, nacionales e internacionales. La salida de Reino Unido de la Unión Europea debería representar para España la ocasión para conseguir que parte de los inversores y de los empresarios que decidan relocalizar sus negocios en otros estados miembros de la UE se sientan atraídos por lo que puede ofrecer España respecto a su economía, seguridad jurídica, y marco legal y fiscal.

12 Captación de nuevos fondos

La captación de fondos por parte de las entidades privadas tomó un nuevo impulso en 2016 gracias a los LPs nacionales.

A lo largo de 2016 la captación de nuevos recursos de las entidades de Private Equity y Venture Capital privadas en España alcanzó una cifra total de €2.271M, lo que supuso un crecimiento del 48,5% respecto a 2015. Este registro se sitúa como el mejor desde que comenzó la crisis financiera, y supera a la captación de recursos de países como Italia (€1.313M¹) o Alemania (€2.330M²), si bien se sitúa lejos de los nuevos fondos levantados en Francia (€14.700M³). Si a este volumen se le suman los nuevos recursos de las entidades públicas⁴ (€167M), el total de nuevos fondos para el sector fue de €2.438M (45% de crecimiento respecto a 2015). El compromiso de apoyo del sector público a través de fondos de fondos (Fond-ICO Global e Innvierte), la confianza en España y en este activo por parte del inversor internacional y el interés creciente de los LPs nacionales explican, entre otras razones, el crecimiento de esta variable.

A nivel mundial, según Prequin, en 2016 mejoraron las condiciones para la captación de nuevos recursos, lo que ha llevado a alcanzar un volumen total por valor de €347bn (+5% de crecimiento respecto a 2015). En concreto, los nuevos fondos captados en Europa se situaron en €100bn, el mejor registro del periodo 2009-2016. Gran parte de este volumen (€64bn) se dirigió a grandes fondos paneuropeos. La inestabilidad política y la volatilidad de los mercados impulsaron el interés de los LPs en la inversión de vehículos de Private Equity y Venture Capital. Igualmente, la gran liquidez generada por las devoluciones y ganancias de capital gracias a las desinversiones de compañías participadas por el sector así como su confianza en este activo explican la fuerte demanda de inversión por parte de los LPs. El 89% de los LPs tienen previsto aumentar sus asignaciones al Capital Privado a corto plazo y el 94% prevé un aumento a largo plazo.

En la captación de nuevos fondos de las entidades nacionales privadas fueron protagonistas 38 Entidades de Capital Privado (ECPs) frente a las 37 que atrajeron nuevos recursos en 2015. Entre los nuevos recursos captados por ECPs privadas destacaron los vehículos⁵ de middle market: Alantra Private Equity

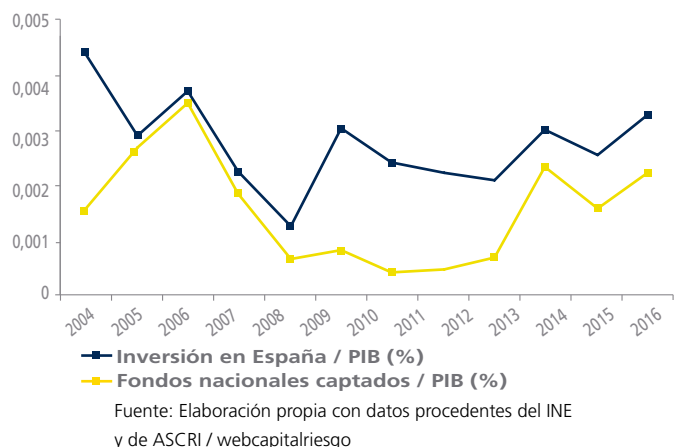
Nuevos recursos por tipo de Entidad de Capital Privado



Fund (€352M) de Alantra Private Equity, Artá Capital Fund II (€300M) de Artá Capital, Fondo Nazca IV (€275M) de Nazca Capital, MCH Iberian Capital IV (primer cierre) de MCH Private Equity Investments, Aurica III (primer cierre €100M) de Aurica Capital Desarrollo, BTC II (cierre final del fondo por €235M) de Black Toro Capital Partners y Realza Capital II (€75M, primer cierre) de Realza Capital. Para la financiación de start ups se cerraron varios fondos como Ysios BioFund II Innvierte (cierre final €126M) de Ysios Capital Partners, el de la gestora Kibo Venture Partners (Kibo Ventures Innvierte Open Future) de €71M, Kanoar Ventures (€50M) de K Fund, Bullnet Capital III de Bullnet Gestión (cierre final en €42M), BeAble Innvierte KETs Fund (€32M) de Beable Capital, Samaipata I (en torno a los €35M) de Samaipata Capital Partners y Swanlaab Giza Innvierte I (€21M) de Swanlaab Venture Factory, así como varias ampliaciones de recursos en vehículos de Capital Privado que no fueron publicados. En 2016 el total de recursos captados por fondos de Private Equity se situó en €1.702M, mientras que los fondos de Venture Capital acumularon €568M.

Crecen tanto la inversión como la captación de fondos respecto al PIB. La relación entre los recursos captados e invertidos como porcentaje del PIB⁶ registró un avance de ambas variables en comparación con los valores contabilizados en 2015. La inversión de Capital Privado en relación al PIB creció 7 puntos porcentuales hasta colocarse en 0,32%. Respecto a la captación de fondos, el crecimiento en 6 puntos situó esta variable en el 0,22%

Captación de fondos e inversión como porcentaje del PIB



¹ Fuente: AIFI (Asociación Italiana de Private Equity & Venture Capital).

² Fuente: BVK (Asociación Alemana de Private Equity & Venture Capital).

³ Fuente: AFIC (Asociación Francesa de Private Equity & Venture Capital).

⁴ Esta partida hace referencia a las ampliaciones de capital que provienen de los Presupuestos Generales del Estado (tanto nacionales como de Comunidades Autónomas) y que va dirigido a las entidades públicas de capital privado.

⁵ Según datos publicados.

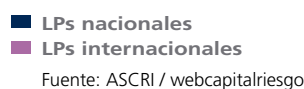
⁶ Según INE, el producto interior bruto de España en 2016 creció un 3,2% respecto a 2015.

Los Fondos de fondos, al igual que en 2015, se posicionaron 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 españolas, desde el punto de vista del tipo de inversor de los fondos captados, los fondos de fondos se posicionaron como principal aportante de recursos con el 21,7% de los €1.271M captados. Los particulares (family office), con el 20%, están consolidando la confianza en el sector tras replegarse en los años de crisis, ya que su aportación de €459,9M fue la segunda más importante desde que el sector inició su andadura. El sector público⁷, dentro del cual figuran las asignaciones de FOND-ICO Global⁸ e Innvierte (vehículo inversor para fondos de Capital Privado gestionado por CDTI), aumentó su aportación, pasando del 9,6% en 2015 al 15% en 2016 (€348M).

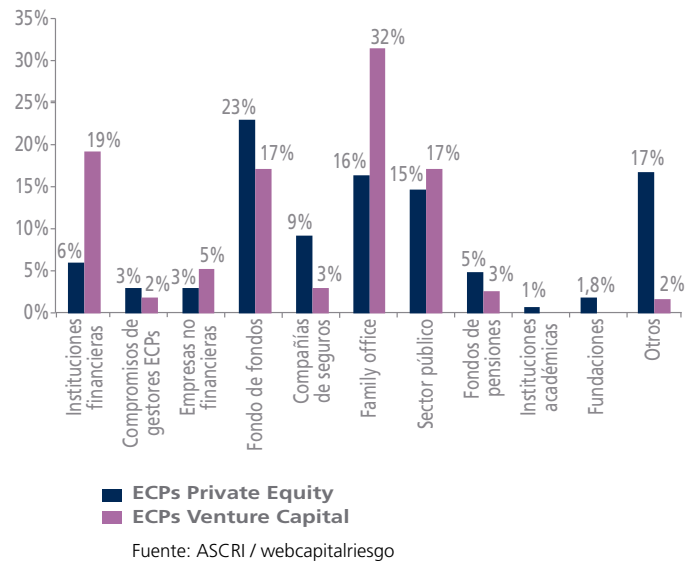
Los fondos de pensiones, con un total de €97,8M, disminuyeron su contribución de nuevos recursos para las entidades españolas un 42% respecto a 2015. Los fondos de pensiones nacionales aportaron €34M, su peso en vehículos de Capital Privado españoles todavía se sitúa muy lejos de sus homólogos europeos cuya aportación media anual está entre el 15%-20% del total de recursos captados.

Las compañías de seguros contribuyeron con el 7,7% (€174,9M) sobre el total.

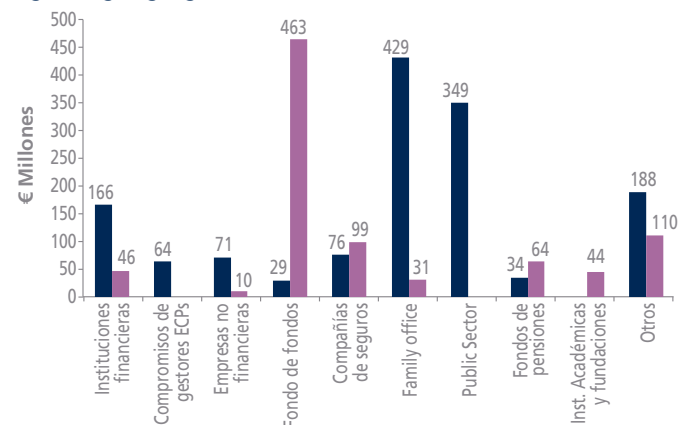
Los LPs nacionales, principales aportantes en los nuevos recursos para el sector. En la aportación de nuevos recursos a las ECR privadas españolas en 2016, según su origen geográfico, destacó España con el 61,9% de los recursos invertidos. En términos absolutos, el volumen invertido por los LPs nacionales creció un 158% respecto a 2015, mientras que los inversores internacionales prácticamente mantuvieron sus compromisos con las ECR privadas españolas (€866M) respecto al año anterior, reflejo de su interés por el mercado español y confianza en su economía. En concreto, el 25,6% tuvo su origen en Europa (en concreto destacaron Luxemburgo, Suiza, Holanda, Dinamarca y Francia), seguido de Estados Unidos con el 5%.



Procedencia de los nuevos recursos de las ECPs privadas españolas por tipo de aportante en 2016

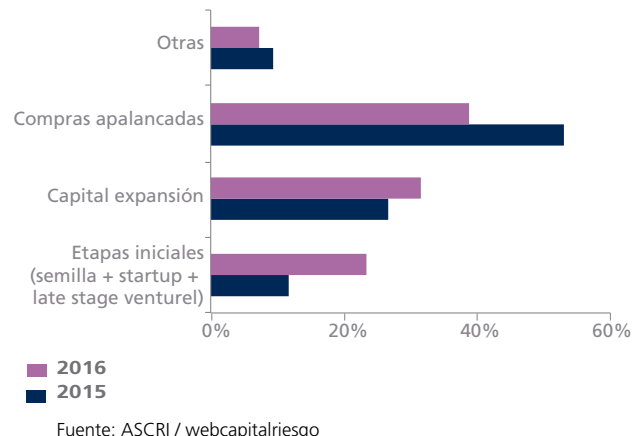


Nuevos recursos captados por las ECPs privadas españolas según origen geográfico del inversor (LP) en 2016



Crecimiento y consolidación para la pyme española, principales receptores de los recursos captados por las entidades privadas españolas⁹. Pasado el periodo 2009-2013, que sirvió fundamentalmente para impulsar la Venture Capital a través de la captación de recursos para inversión en start ups, el periodo 2014 - 2016 ha propiciado que los fondos de middle market nacionales renueven sus recursos para la inversión de los próximos años. En 2016, las empresas maduras (MBO/MBI) representaron el 38% de la orientación deseada (€870M). Las empresas en expansión fueron el segundo destino escogido para los nuevos fondos levantados (€709M, el 31% sobre el total). Por último, los fondos para fases semilla, arranque y late stage venture sumaron un total de €528M (23% sobre el total), máximo histórico desde que se elaboran los datos del sector.

Destino deseado de los nuevos recursos captados por las ECPs privadas españolas



⁷ Esta partida hace referencia a los recursos de carácter público que se dirigen a los fondos levantados por las entidades privadas nacionales.

⁸ En 2016, la aportación de FOND ICO Global a vehículos de capital privado nacionales se sitúa en €151M. A esta cantidad habría que añadir los fondos asignados a vehículos internacionales. FOND ICO Global, desde que inició su actividad a través de siete convocatorias (hasta diciembre 2016), ha aprobado compromisos por €947M, cifra que permitirá que los 39 fondos seleccionados, 12 de ellos internacionales inviertan alrededor de €3.800M en empresas españolas.

⁹ 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".

Fe de erratas: la versión pdf difiere de la versión publicada de este informe debido a la reclasificación de un dato en la captación de fondos en 2016.

Las grandes operaciones¹ impulsan el volumen de inversión en el segundo semestre.

Pasado 2015, en el que la inversión se ralentizó más de lo esperado aunque con un comportamiento del *Venture Capital* y *Middle Market* muy positivo, el ejercicio 2016 ha estado marcado por la madurez de sector y cierta inelasticidad hacia las incertidumbres de carácter político que marcaron el año 2016. La **inversión de Capital Privado²** en España en 2016 se situó en **€3.619,7M**, lo que equivale a un crecimiento del 33,6% respecto a 2015 (€2.709,6M), y se posicionó como el tercer mejor registro histórico por detrás de la inversión en 2005 y 2007. El 92% de la inversión se dirigió a nuevas inversiones frente al 8% que fue para *follow ons*. Sin duda, la recuperación de la economía, mayor facilidad para acceder al crédito, apetito inversor y abundantes recursos para invertir favorecieron el resultado del año, y en particular, **el segundo semestre, que concentró el 73% del volumen invertido.**

Los **fondos internacionales³** aportaron en 2016 el **72% (€2.601M) del total de la inversión anual**, y el volumen invertido creció un 53,4% frente al registrado en 2015 (€1.696M). Más de la mitad de este volumen (54%) se concentró en inversiones que superaron los €100M de *equity* de inversión y que en 2016 se elevaron a un total de 9 en 8 empresas. Los fondos internacionales cuya presencia en el mercado español es ya habitual y complementa la actividad de los fondos locales fue de nuevo muy relevante, además de en el segmento de grandes operaciones de *Private Equity*, en *Venture Capital*, especialmente en la fase *late stage venture*⁴. Al cierre del ejercicio, los fondos internacionales cerraron un total de 82 inversiones, segundo mejor registro tras 2015 (96 inversiones⁵). La presencia de los fondos internacionales se apoyó en la abundancia de recursos disponibles para invertir, cuya captación de nuevos recursos fue muy activa en los últimos años, y en el incremento de las valoraciones de las empresas españolas pero sin caer en el exceso, lo que sitúa a España como uno de los países europeos más atractivos en el entorno europeo.

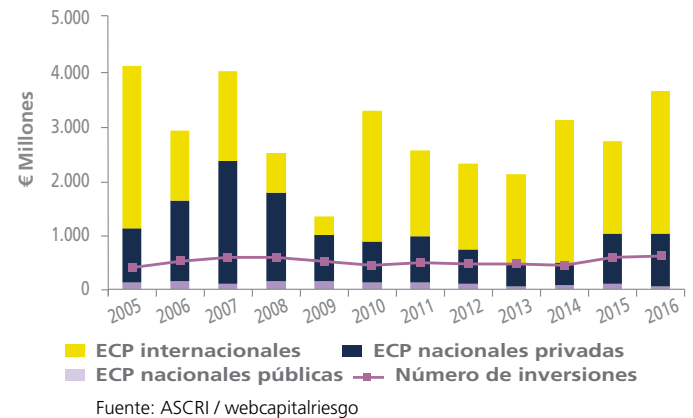
A nivel nacional, las Entidades de Capital Privado (ECPs de ahora en adelante) privadas invirtieron un total de €958M

La inversión de los fondos internacionales en el *large market* impulsó las operaciones apalancadas hasta el 60% de la inversión total. Por su parte, las entidades nacionales centraron la mayor parte de su actividad inversora en capital expansión y *Venture Capital*.

En términos de volumen, la **inversión se concentró en operaciones apalancadas (€2.174M, un 60% sobre el total), seguido de capital crecimiento (€753M, el 20% sobre el total).**

El crecimiento de las inversiones apalancadas se apoyó en el número de operaciones grandes registradas en 2016, las cuales fueron en su mayoría *buy outs* protagonizados por los fondos internacionales. En concreto, estos fondos invirtieron un total de €1.870,9M en *buy outs* en 2016 frente a €769M registrados en 2015. Por el contrario, y a pesar de la normalización del crédito bancario y del dinamismo de la financiación alternativa, los fondos nacionales de *private equity* redujeron su inversión en las operaciones tipo LBOs (€303M de inversión frente a los €584,7M registrados en 2015). El **número de *buy outs*** se redujo ligeramente, pasando de los 38 contabilizados en 2015 a **34 en 2016**. En la financiación del crecimiento en empresas más maduras (**capital expansión**),

Inversión por tipo de entidad de Capital Privado

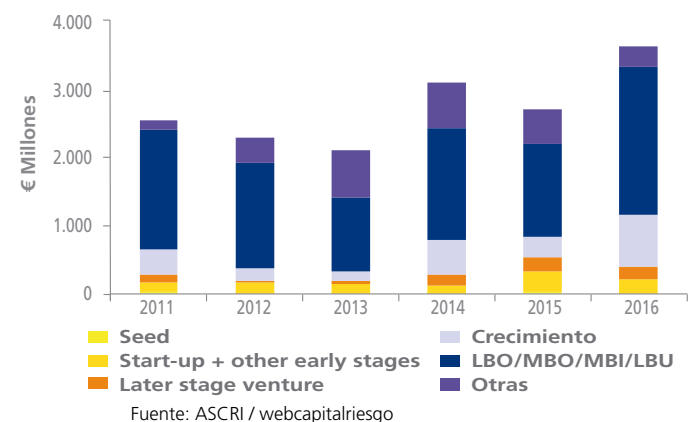


(+5,7% respecto a 2015) repartidos en **397 inversiones** (+9% respecto a 2015). La activación del *fundraising* nacional, y por lo tanto de los recursos disponibles para invertir, unido a un tejido industrial recuperado tras la crisis, sigue impulsando la inversión de estos fondos. Por el contrario, las **ECPs públicas** se mantuvieron en un nivel de inversión directa discreto y en **2016** no superaron los **€60M** (-44% tasa interanual), que se repartieron en **124 inversiones** (-6% respecto a 2015). Paralelamente, el sector público siguió con su apuesta por el Capital Privado a través de su actividad como inversor (LP) en vehículos tanto de *Private Equity* como de *Venture Capital*, tal y como se puede consultar en el capítulo de *fundraising* de este mismo informe.

Diferenciando entre los dos grandes segmentos del sector, la inversión de ***Private Equity*** se situó en **€3.216,8M** repartidos en **134 inversiones**, mientras que la inversión en ***Venture Capital*** fue de **€402,8M** en **469 inversiones**.

Respecto al **número de inversiones realizadas en 2016, se registraron un total de 603 en 510 empresas**. El 64% de las inversiones registradas fueron nuevas inversiones (frente al 36% de ampliaciones de inversiones pasadas), proporción que se sigue manteniendo estable desde 2011.

Inversión de Capital Privado por fase de desarrollo de la empresa



la participación de las entidades nacionales e internacionales fue muy similar: €389,5M las entidades nacionales y €363,4M los fondos internacionales, repartidos en un total de **85 inversiones**. La mayor parte de las inversiones en capital expansión fueron protagonizadas por entidades nacionales (72 inversiones). [la lista

¹ Inversiones con *equity* superior a los €100M.

² La actividad de Capital Riesgo ha pasado a denominarse Capital Privado y abarca tanto *Venture Capital* como *Private Equity*. En la elaboración de las estadísticas, y con el objetivo de homogeneizar la metodología con el resto de Asociaciones Nacionales de Capital Privado, la variable inversión 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 2016 se situó en €578M, repartidos en 84 inversiones. Esta perspectiva constituye un cambio metodológico respecto a las cifras presentadas en ejercicios anteriores.

³ En este informe se utiliza indistintamente los términos fondo, entidad, GP o Entidad de Capital Privado (ECP) para denominar a los operadores de Capital Privado.

⁴ *Late Stage*: Inversión de fondos de *Venture Capital* en empresas en crecimiento con ventas y EBITDA positivo.

⁵ 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 las principales inversiones de capital expansión y *buy outs* se puede consultar en las páginas 27 y 28].

Por número de empresas invertidas predominó la inversión en Venture Capital (469 inversiones), número similar al de 2015. Se canalizaron recursos a cerca de **198 start ups, seguido**

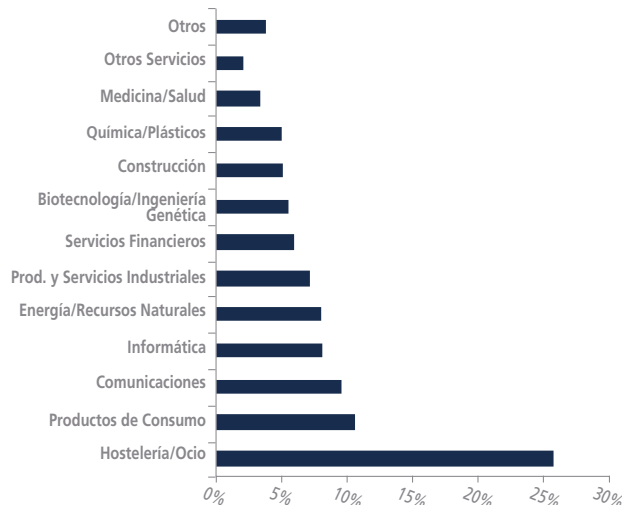
de other early stage (126). El detalle del análisis de la inversión en las fases semilla, arranque, *other early stage*⁶ y *late stage venture* se analiza en el capítulo 6, correspondiente al *Venture Capital*.

El resto de empresas invertidas se completó con **late stage venture (50 inversiones), semilla (95), otras (9) y sustitución (34).**

El sector **Hostelería/Ocio** se sitúa 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 en número de inversiones. Desde el punto de vista sectorial, el sector **Hostelería /Ocio** fue receptor del **25,7%** de los recursos invertidos (como consecuencia de las operaciones de *Hotelbeds, Ingosport, Telepizza, Grupo Vips*, entre otras), seguido de **Productos de Consumo (10,6%),** por operaciones como *Ramón Sabater, Kiwoko, Discefa, Go Fruselva, Arenal Perfumerías o Martín Navarro*. Le siguen **Comunicaciones (9,6%),** por operaciones como *Masmovil, o Unitronics Comunicaciones, Informática (8,1%), en las que se incluyen empresas como *Cabify, Jobandtalent, Userzoom Technologies o Corner Job* y **Energía y Recursos Naturales (8%)** por operaciones como *Renovalia Energy o Soria District Heating*.*

Desde el punto de vista del **número de inversiones,** el primer sector receptor fue **Informática** (41,5% del total de empresas invertidas), seguido de **Productos de Consumo** (8,3%), **Medicina y Salud** (8%) y **Biotecnología /Ciencias de la vida** (7,5%).

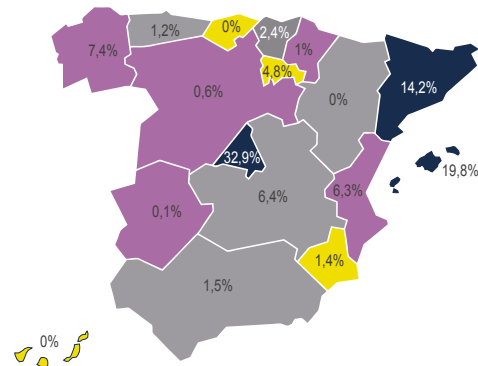
Volumen de inversión Capital Privado por sectores en 2016



Fuente: ASCRI / webcapitalriesgo

Madrid e Islas Baleares principales regiones receptoras de la inversión de Capital Privado. En cuanto a Comunidades Autónomas, destacaron Madrid, con el **32,9%** del total invertido en España, seguida de **Islas Baleares (19,8%)** y **Cataluña (14%).** En el caso de **Madrid** fueron decisivas las operaciones de *Cabify, Tinsa, Masmovil, Telepizza, Ingosport, Grupo Vips, Jobandtalent, Vitaldent, Konecta, Kiwoko*, en **Islas Baleares**, las operaciones de *Hotelbed, Habitissimo, Travel Compositor* y en **Cataluña** las operaciones de *Invent Farma, Go Fruselva, Agromillora, Torrot - Gas Gas, Stat Diagnóstica y Deltalab*. **Galicia (7,4%)** y **C. Valenciana (6,3%)** registraron crecimientos importantes en términos de volumen debido a grandes operaciones con sede en sus regiones, como *Cupa Group o Discefa* (Galicia) e *Ingenomix, Martín Navarro o Royo Group* (C. Valenciana).

Porcentaje de inversión de Capital Privado (en volumen) por Comunidad Autónoma en 2016



Fuente: ASCRI / webcapitalriesgo

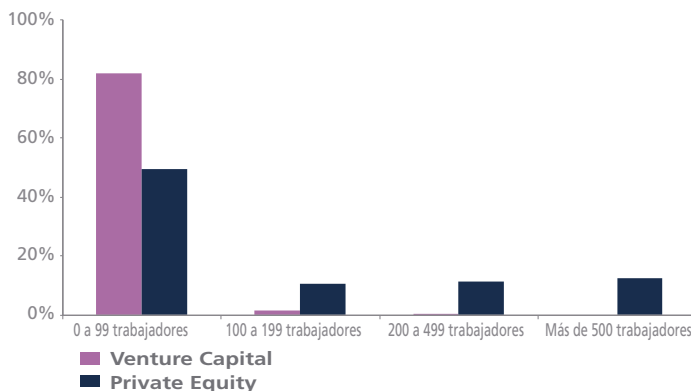
empresas andaluzas, cuando desde 2006 siempre superaron las 100 inversiones anuales.

La actividad del Capital Privado en España, fundamentalmente enfocada a la financiación de la *pyme*. En el mercado español de Capital Privado predominan las inversiones en *pymes*. De las 603 inversiones realizadas en España en 2016, **430 se dirigieron a pymes de menos de 100 trabajadores.**

Según el tamaño de la operación, de las **603 inversiones realizadas,** casi la mitad (45%) recibieron una aportación inferior a los 250.000 euros. El **71%** recibió menos de un millón de euros, el **16%** entre 1 y 5 millones de euros, el **2,8%** entre 5 y 10 millones de euros, un **4,4%** entre 10 y 25 millones y un **3,6%** entre 25 y 100 millones. El resto (**1,4%**), fueron operaciones superiores a los 100 millones.

El **importe medio invertido** por empresa se aumentó hasta **€6M** por empresa invertida (en 2015 la media se situó en €4,7M).

Inversión de Capital Privado por tamaño de empresa (en número de inversiones) en 2016



Fuente: ASCRI / webcapitalriesgo

⁶ Other early stages: reinversión o aportación de capital en una serie B o C a una start up.

16 Inversión en operaciones medianas

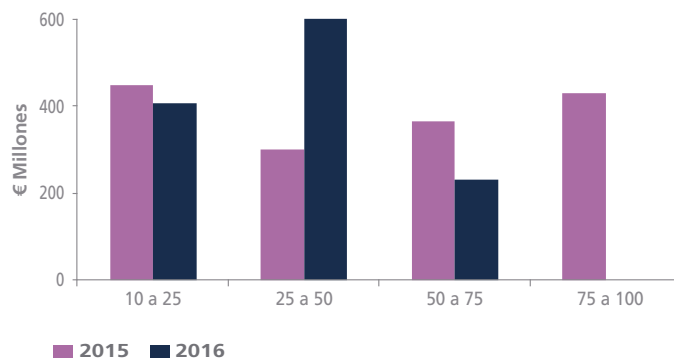
El *middle market* español se mantuvo activo en 2016, aunque el volumen de inversión alcanzado se sitúa un 20% por debajo del nivel de 2015. A pesar de ello, la inversión en *midmarket* (inversión de *equity* entre 10 y 100 millones de euros) mantuvo niveles precisos, tanto en términos de volumen como en número de inversiones. El total del volumen invertido en este tramo del mercado fue de **€1.238,5M** (frente a €1.543,5M en 2015) repartido en **49 inversiones** (51 en 2015), muy por encima de los niveles de 2013 (€332M) y 2014 (€573M). El *middle market* representó el **34%** del total de la inversión del sector de Capital Privado en España (€3.619,M) y el 89,8% del capital invertido se dirigió a nuevas inversiones.

Los **fondos nacionales** invirtieron en transacciones de *middle market* un total de **€717,5M** (-8% respecto a 2015) repartidos en **30 inversiones**. Por su parte, los **fondos internacionales** canalizaron **€521M** (-32% respecto a 2015) en **19 inversiones** (mismo número que en 2015).

En 2016, respecto de 2015, se han producido más operaciones en el tramo de inversión €25M a €75M, pero en cambio menos operaciones en el tramo €50M a €100M. Los fondos de *midmarket* internacionales se centraron principalmente en operaciones de *buy outs* mientras que los fondos nacionales de *midmarket* centraron su inversión en operaciones de capital expansión y *buy outs*.

En términos generales, el *middle market* en España se encuentra en un buen momento: la fragmentación que presentan buena parte de los sectores en España es una oportunidad para llevar a cabo estrategias de *buy&build*, tal y como están llevando a cabo numerosos fondos. Además de una oferta de activos interesante con unas valoraciones al alza pero lejos de los niveles de las de otros países, existe una abundancia de liquidez, ya que la mayor parte de las entidades que operan en este segmento de inversión han conseguido levantar nuevos fondos en los últimos tres años, lo que unido a la mayor disponibilidad de deuda asegura recorrido para este segmento en los próximos años.

Inversión de *middle market* por tamaño de operación



Fuente: ASCRI / webcapitalriesgo

Sigue destacando la inversión en LBOs. La disponibilidad del crédito bancario en 2015 y 2016 ha empujado el aumento de LBOs, pasando de 9 en 2014 a 24 en 2015 y a **22 en 2016**, y concentrando un volumen total en 2016 de **€624M** (€268M en 2014, y €839M en 2015).

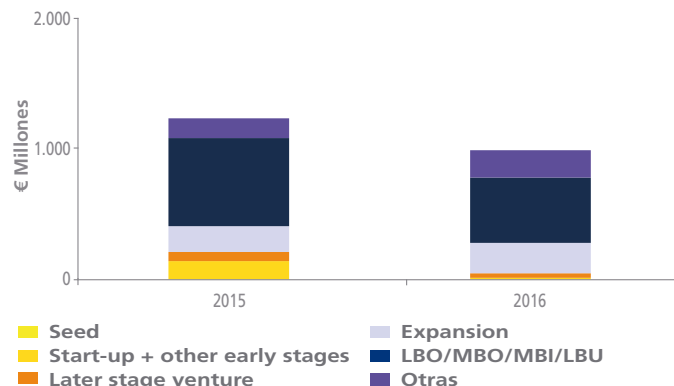
El *midmarket* ha realizado también 14 inversiones en Capital Expansión por un importe total de €286M y **2 inversiones de Late Stage Venture por €47M**, estas dos últimas protagonizadas por fondos internacionales. La caída de inversiones de *middle market* en Venture Capital (7 en 2015 frente a 2 registradas en 2016), explica parte del retroceso del volumen invertido en este segmento en 2016.

[La lista de las principales operaciones de Venture Capital, Capital Expansión y *Buy Outs* se puede consultar en las páginas 24 y 25].

La **preferencia sectorial** en las operaciones de *middle market* suele dirigirse a industrias tradicionales. El sector Productos de Consumo recibió un mayor volumen de inversión (€338M, es decir el 27,3% del total), seguido por Hostelería y Ocio (€236M, un 19%) y Productos y Servicios Industriales (€168M, un 13,6%).

En la distribución sectorial por número de inversiones destacaron: Informática (10 inversiones), Medicina y Salud (8) y Productos y Servicios Industriales y Productos de Consumo (ambos con 7 inversiones).

Inversión de *middle market* por fase de desarrollo

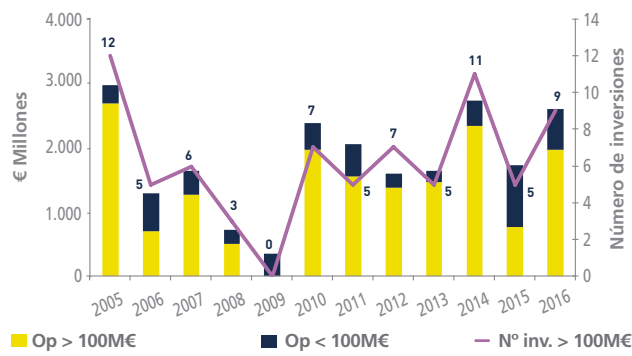


Fuente: ASCRI / webcapitalriesgo

Inversión en grandes operaciones. El inversor internacional

Los fondos internacionales lideran el *large market* en el mercado español. La incertidumbre política de finales de 2015 y principios de 2016 frenó el apetito inversor internacional, pero una vez aclarada la situación política, el inversor extranjero ha vuelto con fuerza. El mercado de las grandes operaciones (operaciones de tamaño superior a 100 millones de euros de *equity*) –también llamadas *megadeals*– estuvo de nuevo protagonizado en 2016 exclusivamente por los inversores internacionales, siguiendo la tendencia de los últimos años. En 2016, **9 inversores internacionales** protagonizaron las **9 grandes inversiones** en 8 empresas, que representaron el **54% (€1.959M)** del volumen total invertido – **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*). En 2015, se registraron 5 *megadeals*, por un volumen de €755M (28%) del volumen total invertido en 2015), protagonizados por 5 inversores internacionales.

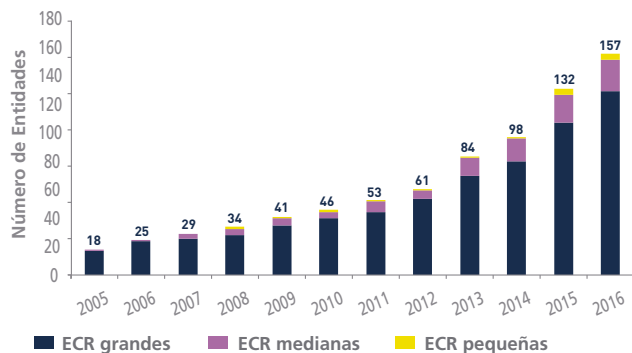
Inversión en España de las entidades internacionales por tamaño de operación



Fuente: ASCRI / webcapitalriesgo

La inversión de los fondos internacionales en España ha crecido con fuerza en 2016. Los fondos internacionales invirtieron en España, en 2016 **€2.601M** (frente a €1.696M en 2015), de los cuales **€1.959M** (54%) fueron en *megadeals*, **€521M** (14%) en operaciones de *midmarket* (€10M a €100M de *equity*), y el resto, **€121M** en operaciones de menos de €10M de *equity*. El número de empresas invertidas por los fondos internacionales ha estado aumentando en los últimos años: Si en 2013 estos fondos cerraron un total de 46 inversiones en empresas, en 2014 fueron 64, en 2015 se registraron 96 (máximo histórico), y en 2016 se cerraron **82 inversiones**, de las cuales 60 fueron inversiones nuevas y 22 ampliaciones. Destacan las inversiones de *buy outs* (22 inversiones en 2016, frente a 10 en 2015).

Número de entidades internacionales con inversión en España por tamaño de fondos gestionados²



El número de entidades de Capital Privado internacionales con actividad en el mercado español ha pasado de 18 en 2005 a 61 en 2012 y tras la incorporación de 37 nuevos fondos internacionales que iniciaron actividad inversora en España a lo largo de 2016 hay contabilizadas un total de 157¹.

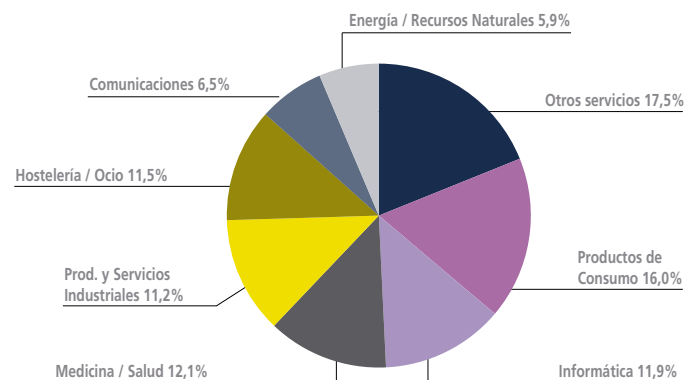
OPERACIONES CERRADAS EN EL LARGE MARKET EN ESPAÑA

2013	2014	2015
Triton Partners (<i>Befesa Medio Ambiente</i>), General Atlantic y Warburg Pincus (<i>Santander Asset Management</i>), Doughty Hanson (<i>Centro Médico Teknon</i>) y Bridgepoint (<i>Dorna Sports</i>)	CVC (<i>Grupo Hospitalario Quirón y Deóleo</i>), Eurazeo (<i>Desigual</i>), Cinven (<i>Ufinet</i>), KKR (<i>Grupo Alfonso Gallardo, Port Aventura y Telepizza</i>), Arclight Capital (<i>Bizkaia Energía</i>), Investindustrial (<i>Goldcar</i>), Alquemy (<i>Endeka Ceramics</i>) y Partners Group (<i>Savera</i>)	Apax Partners (<i>Idealista</i>), L Capital Asia (<i>Pepe Jeans</i>), PAI (<i>Geriatros</i>) y Partners Group (<i>Joyería Tous</i>) y una operación no publicada

Los *buy outs* predominan en la cartera de los fondos internacionales. 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 **69% del volumen** está invertido en empresas consolidadas a través de operaciones de *buy out*, el 12% del volumen en empresas en expansión y el 19% en *start ups* y otras fases de inversión.

Desde el punto de vista sectorial, destaca el interés por empresas grandes con actividad en sectores como Productos de Consumo (15,6%), Productos de Consumo (15,6%), Productos y Servicios Industriales (12%), Medicina y Salud (11,6%) e Informática (10,3%).

Cartera sectorial (por volumen) de las entidades internacionales



¹ El nombre de las entidades internacionales con actividad en España se puede consultar al final de este informe.

² Grande: gestionan o asesoran más de 150 millones de euros. Mediano: gestiona o asesora entre 50 y 150 millones de euros. Pequeño: gestiona o asesora menos de 50 millones de euros.

Las desinversiones se normalizan tras dos años de máximos históricos. La crisis financiera retrasó la salida de las grandes inversiones cerradas entre 2005-2008, pero con el cambio de ciclo marcado por un clima favorable (apetito inversor, liquidez de los industriales y financieros, valoraciones atractivas para los vendedores) pudieron realizarse lo que explica los máximos alcanzados por la desinversión en 2014 (€4.539,7M) y 2015 (€4.359M), en España y en el resto del mundo.

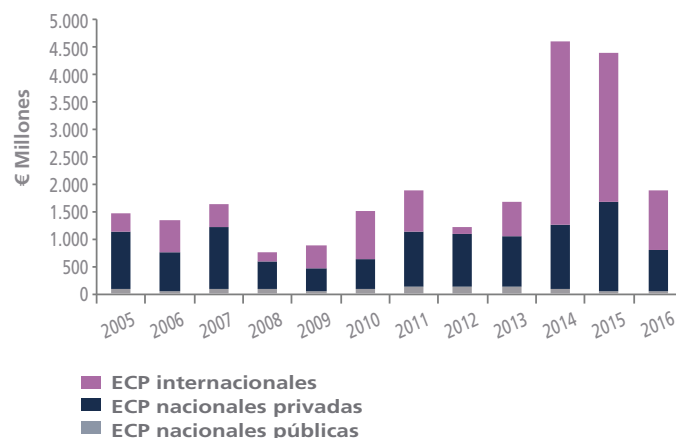
En 2016, la desinversión (a precio de coste) para el conjunto de las entidades de Capital Privado¹ fue de €1.851 millones (-57,5% respecto a 2015) repartido en 314 desinversiones, frente a 458 contabilizadas en 2015. Esta caída también se ha producido a nivel mundial.

Desde el punto de vista del tipo de entidad, el mayor volumen de desinversión fue liderado por los **fondos internacionales (€1.059M repartidos en 33 desinversiones)**. Por su parte, los **fondos nacionales privados acumularon un volumen de desinversión de €754M en 154 desinversiones**, los **fondos nacionales públicos realizaron desinversiones por valor (a precio de coste) de €37,5M en 127 operaciones**.

El sector que registró mayor número de desinversiones en 2016 fue **Informática** (65 salidas), seguido de **Productos y Servicios Industriales** (42) y **Hostelería/Ocio** (40). Desde el punto de vista del volumen desinvertido (a precio de coste) destacaron los sectores **Productos y Servicios** con €477,4M seguido de **Hostelería/Ocio** (€337M) e **Informática** (€207,6M).

La **permanencia media de las participadas** aumentó en 2016 hasta los 7 años, máximo histórico desde que se producen estadísticas del sector.

Desinversión por tipo de entidad de capital privado



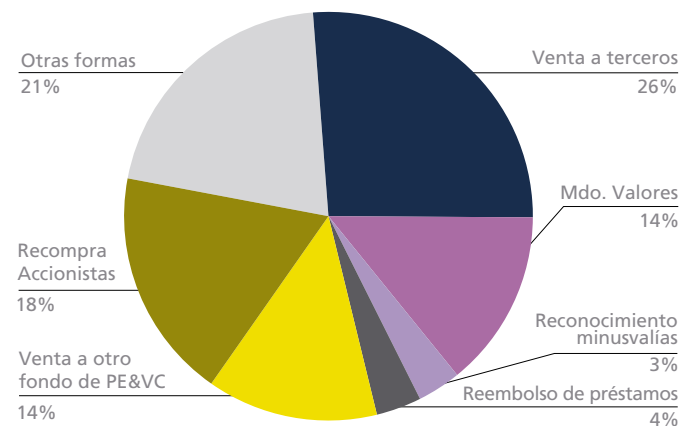
Fuente: ASCRI / webcapitalriesgo

Las **principales desinversiones²** realizadas en el 2016 fueron protagonizadas por Advent International en *Tinsa*, Corpfina Capital en *Kiwoko*, *Catai* e *Ingesport*, Bridgepoint en *Borawind*, The Carlyle Group en *Applus+*, el fondo de Private Equity de Goldman Sachs en *Grupo Vips*, Portobello Capital en *Multiasistencia*, Nazca Capital en *Grupo IMO*, Nauta Capital VC Partners, General Atlantic, Index Ventures, Highland Capital Partners, Caixa Capital Risc, Insight Venture Partners en *Privalia*, Active Venture Partners y Seaya Ventures en *Restalo* o Nauta Capital VC Partners, Elaia Partners y Neotec en *Agnitio*, entre otras.

El principal mecanismo de desinversión utilizado en 2016 según el volumen desinvertido fue Venta a terceros (26,3%), aunque en menor medida que años anteriores. La **Recompra de Accionistas (18%), Salidas a bolsa (14%) y Venta a otra Entidad de Capital Privado (13,5).**

El **reconocimiento de minusvalías** retrocedió un 83,6% respecto a 2015 (€63,8M en 31 desinversiones) y se sitúa como el **registro más bajo desde que comenzó la crisis**. Desde la perspectiva del **número de operaciones**, la principal vía de desinversión fue el **reembolso de préstamos (35%)**, seguida de **recompra por accionistas originales (21,7%)** y de **venta a terceros (20%)**.

Vías de desinversión utilizadas en 2016



Fuente: ASCRI / webcapitalriesgo

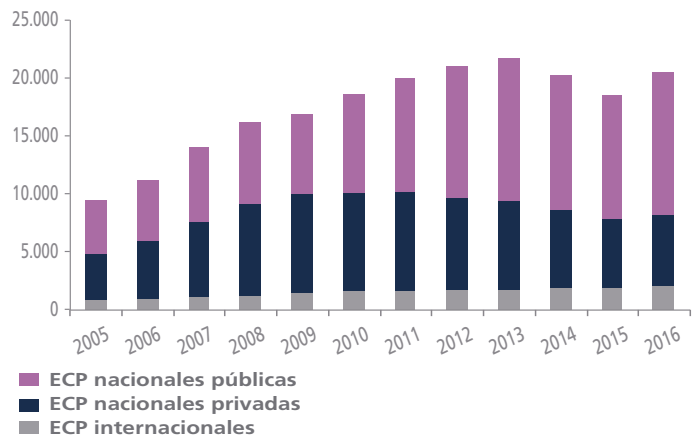
¹ La actividad desinversora expuesta en este apartado hace referencia al conjunto de Entidades de Capital Privado nacionales (públicas y privadas) e internacionales que han desinvertido de empresas con sede en España.

² La lista de las principales operaciones de desinversión se puede consultar en la página 30 de este informe.

El sector de Capital Privado cuenta con un total de 2.759 empresas participadas por valor de €20.329M. La cartera a precio de coste de las entidades de Capital Privado (ECPs en adelante) que operan en España ascendía a €20.329M a 31 de diciembre de 2016. En ella se incluyen las participadas de 131 entidades nacionales y 149 entidades internacionales, de las que 57 desarrollan una actividad recurrente en España. El aumento en el valor de la cartera vuelve a aumentar tras normalizarse la desinversión tras dos años de máximos. Las ECPs internacionales acumularon el 57,9%, las ECPs nacionales privadas el 31,9% y las públicas el 10,2%. En este importe no se incluye una cartera acumulada viva de préstamos de CDTI, Enisa y otras entidades regionales, que ascendía a €517M.

La cartera de participadas del conjunto de operadores nacionales e internacionales de Capital Privado antes mencionados sumaba **2.759 empresas** a finales de 2016. Una vez excluidas las inversiones sindicadas entre varios operadores, la cartera total se estimó en 2.236 empresas. A esta cifra habría que añadir 3.778 empresas apoyadas por CDTI, Enisa y otras entidades regionales similares.

Cartera a precio de coste



Fuente: ASCRI / webcapitalriesgo

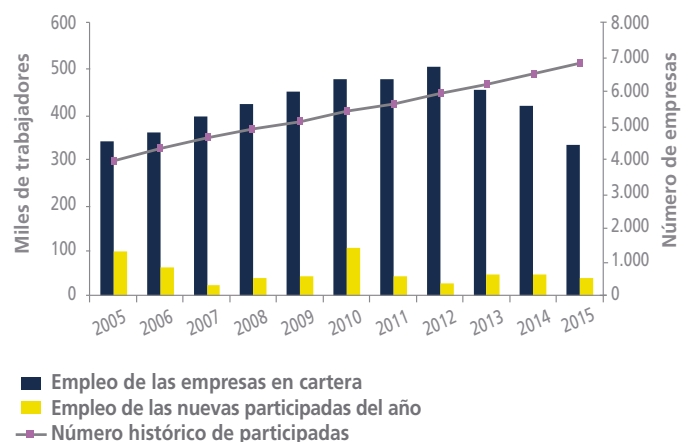
Las empresas que permanecen en cartera de los inversores del Capital Privado emplean a un total de 331.000 trabajadores. La inversión media a precio de coste de las ECP nacionales e internacionales en cada empresa participada se estimó en €7,9M a finales de 2016, subiendo hasta €10,1M si se agrupan las inversiones de varios operadores en una misma empresa. La reducción con respecto al año anterior se explica por la venta de participadas que acumulaban elevadas inversiones. Este cambio se aprecia especialmente en la diferencia entre la inversión media por empresa de las ECPs internacionales a finales de 2016, estimada en €65,1M, y el valor registrado un año antes (€50,5M). La inversión media de las entidades nacionales ascendió a €3,34M.

La antigüedad media de las empresas en cartera de las ECPs nacionales e internacionales, una vez descontadas las inversiones sindicadas, se estimó en 4,6 años.

Con las 297 empresas adicionales participadas en 2016, la cartera histórica de las empresas apoyadas por ECPs nacionales e internacionales desde 1972 se estima en 6.804 empresas. A ellas habría que sumar las apoyadas por CDTI y Enisa 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 331.000 trabajadores, frente a 417.000 en 2015, con una media de 148 trabajadores por empresa. A esta cifra debe sumarse el empleo de las empresas participadas por CDTI, Enisa y otras entidades regionales, que acumulaban otros 45.000 a finales de 2016. **El empleo de las nuevas participadas de 2016 se estimó en 38.100 trabajadores, con una media de 128 trabajadores por cada nueva empresa incorporada.**

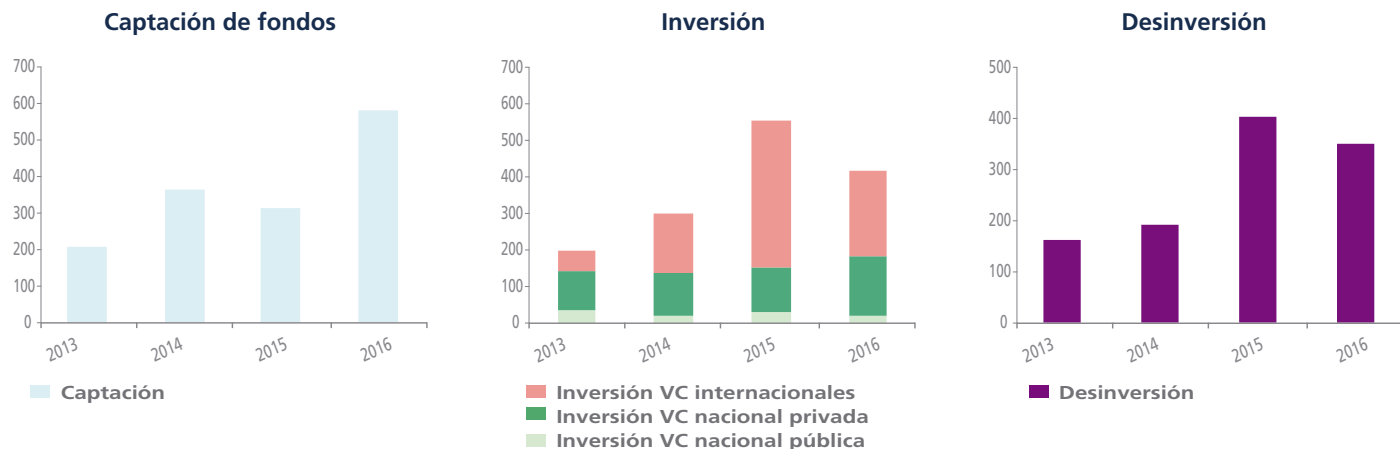
Impacto del capital riesgo en España



Fuente: ASCRI / webcapitalriesgo

INTRODUCCIÓN

Evolución de las principales magnitudes en Venture Capital



España, uno de los países con mayor atractivo en la industria de Venture Capital europea

El Venture Capital en España sigue en un proceso de consolidación, especialmente los hubs de Barcelona y Madrid, lo que le ha llevado a posicionarse como uno de los países más atractivos y prometedores en el panorama europeo. A ello están contribuyendo iniciativas ya comentadas en informes anteriores que cada año se afianzan más tales como:

- Puesta en marcha de incubadoras y aceleradoras repartidas por toda la geografía española y en todo tipo de sectores con un impacto directo en el impulso de start ups.
- Presencia creciente de inversores de todo tipo (Business Angels, plataformas de crowdfunding o instrumentos públicos

de financiación canalizados a través de la fórmula préstamo participativo), los cuales enriquecen la oferta de financiación del ecosistema de start ups.

- Paralelamente, las grandes corporaciones, pieza clave para el desarrollo del ecosistema y de la actividad de Venture Capital, está ganando protagonismo a través de la puesta en marcha de incubadoras sectoriales así como de la inversión directa; aunque todavía su papel sigue siendo limitado. No obstante, en 2016 protagonizaron la única operación por encima de los €100M en Venture Capital.

La desinversión clave en la madurez del sector

No obstante, si hay un factor que está impulsando la inversión en primeras fases, el cual ha sido especialmente positivo en 2015 y 2016 es la desinversión en start ups. El resultado de estas salidas trae consigo mayor confianza en el sector de Venture Capital nacional, y por lo tanto mayores opciones a captar nuevos recursos, así como mayor número de emprendedores convertidos en *business angels* con experiencia y dinero para invertir, que en algunos casos

se instrumentaliza a través de nuevos vehículos de Venture Capital. Sin duda, la oferta de recursos del sector de Venture Capital está creciendo en los últimos años no sólo en cantidad (en 2016 se ha conseguido un máximo en la captación de nuevos fondos por parte de las gestoras privadas nacionales de Venture Capital (€569M¹), también en calidad ya que los equipos locales están levantando la segunda y tercera generación de nuevos fondos.

¹ Para conocer mejor la captación de recursos de las gestoras privadas españolas en 2016 consultar el capítulo "Captación de nuevos recursos" de este mismo informe.

Los fondos internacionales de Venture Capital apuestan por start ups españolas

Por último, hay que destacar los fondos internacionales, los cuales atraídos por la madurez del sector, en tan sólo 4 años se han posicionado como un actor fundamental en la escena del Venture Capital nacional. **En los últimos años, entre 20 y 30 nuevos fondos internacionales han decidido apostar por start ups españolas por primera vez.** No obstante, ninguna de estas

entidades ha abierto oficina en España, liderando sus inversiones equipos ubicados en otras capitales europeas. A finales de **2016 de las 157 entidades internacionales con cartera en empresas españolas, 109 son de Venture Capital.** A nivel nacional el sector cuenta con 78 fondos de Venture Capital nacionales² de los cuales 12 son públicos.

PRINCIPALES CONCLUSIONES DEL AÑO 2016³

- 2015 fue un año excepcional en volumen de inversión de Venture Capital en start ups españolas debido a que los fondos internacionales lideraron numerosas rondas superiores a los €10M de ticket de inversión.
- En 2016, las entidades de Venture Capital nacionales privadas impulsaron la inversión en primeras fases en España, tanto en volúmenes invertidos como número de empresas financiadas, gracias a los nuevos fondos y gestoras que se han puesto en marcha en los últimos años.
- Máximo en start ups financiadas por el Venture Capital (390 empresas en 2016), especialmente en series A y B, en los tramos de inversión comprendidos entre los €250.000 y €5M de equity y apoyando todos los sectores (destacando TIC y digital en número de start ups invertidas y ciencias de la vida por el volumen de inversión recibido).
- Los fondos internacionales cerraron un menor número de inversiones de elevado tamaño en 2016, lo que impactó directamente en el volumen global de inversión. No obstante, mantienen su interés por la start up española (2016 ha sido su segundo mejor registro de volumen y número de inversiones).
- Las start ups invertidas por los fondos nacionales de Venture Capital (en torno a 380) se configuran como cantera de las inversiones futuras de los fondos internacionales.

Resumen de la inversión de Venture Capital en Start up's españolas en 2016

2016	Nacional	Internacional
Corporate VC (Inversión)	€8,47M	€116M ⁴
VC (Inversión)	€143,6M	€112,7
VC Público (Inversión)	€22M	–
Inversores Activos 2016	55	33
M€ Invertidos	€174M	€228,7M
Nº inversiones realizadas	429	40
Start up's Receptoras⁵	381	27
Ronda Media (M€)	€0,45M	€8,4M
Ticket Medio (M€) inversiones	€0,4M	€5,7M

² 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.

³ Todos los datos estadísticos del sector de Venture Capital se pueden consultar en la página 23.

⁴ En 2016, la inversión de Rakuten en Cabify (participada también por el fondo español Seaya Ventures, entre otros), fue determinante en la inversión de los Corporate.

⁵ En total se invirtieron 390 empresas en 2016, 18 de las cuales fueron coinvertidas por fondos nacionales y por fondos internacionales y por lo tanto el agregado por tipo de inversor suma 408 empresas.

ACTIVIDAD DE VENTURE CAPITAL EN 2016

Se mantiene el ritmo de inversión en Venture Capital situándose como el segundo mejor registro histórico. La actividad inversora en 2016 llevada a cabo por fondos de Venture Capital (tanto nacionales –55– como internacionales –33–) en empresas españolas se situó en **€402,8M**, lo que equivale a una **caída de 24,8% respecto al volumen alcanzado en 2015 (€535,8M)**. Este retroceso se explica en parte por el menor número de rondas de gran tamaño (superiores a €10M) en start ups en fase late stage venture y other early stage que impulsaron en 2015 la inversión hasta máximos históricos (9 inversiones cerradas entre €10-€100M contabilizadas en 2015 frente a 3 en 2016), todas ellas llevadas a cabo por fondos internacionales. El menor número de grandes operaciones es natural ya que el mercado español está ganando tamaño pero todavía no hay tanta demanda de start ups que necesiten elevadas rondas de financiación cada año. No obstante, también hay que destacar que por primera vez una start up española ha recibido más de €100M de inversión por parte de un solo inversor⁶. Los **fondos internacionales** de Venture Capital siguen con el foco inversor puesto en España aportando el 56% de la inversión total con **€228M** (-41% respecto a 2015), registro que se posiciona como el segundo mejor de la serie histórica. Estos fondos realizaron 40 inversiones en 27 empresas.

Las entidades de Venture Capital nacionales privadas impulsaron la inversión en primeras fases en España. Por su parte, los **fondos de Venture Capital nacionales, en particular las entidades privadas, aumentaron su inversión en start ups españolas hasta los €174M** (18% más respecto a 2015 en el que invirtieron €147M) y **canalizando inversión en 429 inversiones⁷ a unas 381 empresas⁸**. La previsión para los próximos años sigue siendo positiva, con una oferta de start ups cada vez más madura y variada en fases y sectores, unos fondos de venture capital locales con abundantes recursos y experiencia y un inversor extranjero que mantiene el radar en las start ups españolas y que como novedad empieza a invertir sin apoyarse en fondos de Venture Capital locales.

Los fondos gestionados por firmas de Venture Capital privadas lideran la inversión. Desde el punto de vista del **tipo de entidad** la actividad inversora la desarrollan, fundamentalmente, las entidades privadas con **€380,8M** invertidos en 2016 (**94% sobre el volumen total invertido**), frente a **€22M de inversión de los fondos públicos (5%)**.

Se confirma un año más el **papel del sector público como inversor de start ups a través de fondos de Venture Capital** y la reducción de su actividad como inversor directo. Este hecho responde a unos menores presupuestos para la inversión desde el inicio de la crisis y un cambio en los instrumentos de financiación que utilizan, cada vez más orientados a programas específicos de

Máximo histórico en el número de start ups que recibieron financiación de Venture Capital. En 2016 se cerraron 469 inversiones de Venture Capital en un total de **390 empresas** (13,7% de crecimiento respecto a 2015), máximo histórico, de las cuales **230 start ups recibían por primera vez financiación de Venture Capital** (45 empresas más respecto a 2015). En 160 empresas las inyecciones de capital se dirigieron a apoyar el portfolio (+3,2%). El 97% de las start ups recibieron rondas de inversión comprendidas entre €250.000 y €5M de equity.

Desde el punto de vista de los fondos de Venture Capital que canalizaron capital hacia nuevas inversiones para su cartera, en total aportaron €309M de inversión mientras que las ampliaciones o follow ons se situaron en €93M en 2016.

Crece el número de start ups invertidas en primeras fases. Las fases start up o rondas A, y other early stage o rondas B, destacaron no solo por los volúmenes de inversión recibidos (€92M y €98M respectivamente): desde el punto de vista del número de **start ups financiadas se alcanzaron máximos en el número de rondas A (170 empresas) y rondas B (94 empresas) financiadas por Venture Capital**.

La madurez que están alcanzando cada vez mayor número de start ups del ecosistema español está consolidando el late stage como una categoría determinante en la distribución de la inversión por fases. En concreto, el **late stage concentró aproximadamente el 50% del total de la inversión**, y fue la única fase que junto al capital semilla (€15,7M) mantuvo, prácticamente, los niveles registrados en 2015 gracias a la inversión en Cabify.

La asignatura pendiente sigue siendo la financiación de la transferencia de tecnología. En los dos últimos años Innvierte y Fond ICO Global han creado programas específicos para impulsar la creación de fondos de Venture Capital enfocados a resolver este gap y como resultado **86 empresas en fases semilla han sido financiadas en 2016, máximo en los últimos 4 años**.

préstamos participativos. Paralelamente, su papel como inversor indirecto en fondos de Venture Capital sigue teniendo un peso relevante en la base de LPs que conforman los vehículos de Capital Privado. En concreto, en 2016 los programas FOND ICO Global (gestionado por Axis), Innvierte (gestionado por CDTI) y del ICF aportaron cerca de €100M a vehículos de Venture Capital.

En el ejercicio 2016 **los agentes privados nacionales** más activos en número de inversiones fueron: Caixa Capital Risc, Inveready Technology Investment Group, Nauta Capital y Kibo Ventures. Por el lado **público**: Gestión Capital Riesgo País Vasco, Seed Capital Bizkaia, Vigo Activo, Sodena y Xesgalicia⁹.

⁶ La inversión de Rakuten en Cabify.

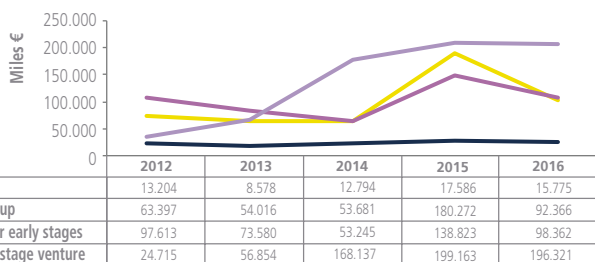
⁷ El número de inversiones contabiliza las empresas que han recibido financiación desde el punto de vista del fondo de manera que algunas empresas receptoras pueden estar contabilizadas más de una vez si la inversión fue sindicada por varios inversores.

⁸ Estas 381 empresas incluyen 18 empresas en las que se realizaron coinversiones de fondos nacionales e internacionales.

⁹ Las principales operaciones de Venture Capital realizadas en 2016 se pueden consultar en la página 29 de este informe.

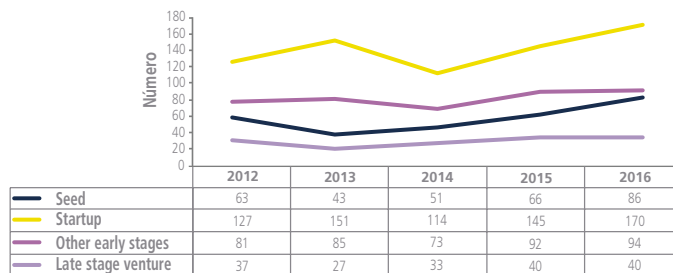
Inversión de Venture Capital en primeras etapas según fase de la empresa

Volumen



Seed Startup Other early stages Late stage venture

Número de start ups

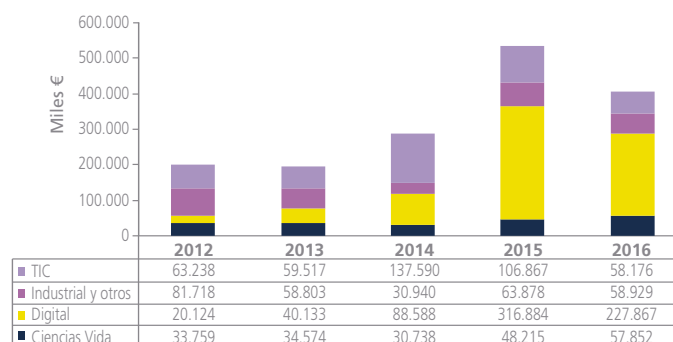


Seed Startup Other early stages Late stage venture

Fuente: ASCRI / webcapitalriesgo

Aumenta el apoyo del Venture Capital en todos los sectores. En 2016, los diferentes sectores que conforman la economía española crecieron en número de start ups financiadas con Venture Capital. En concreto, **se invirtieron un total de €286M en empresas relacionadas con el sector TIC y Digital** repartidos en **221 empresas**. Destacaron los fondos internacionales al dedicar más del 86% de su inversión (€197M) a start ups en el sector de la informática. Industria mantiene prácticamente el nivel de 2015 (€60M) de inversión aunque sobresalió por financiar a más 110 empresas (máximo en los últimos 4 años). En 2015 y 2016, el sector **Ciencias de la Vida** está atrayendo a números fondos internacionales y corporates ventures, lo que ha llevado a que este sector haya recibido en 2016 un total de €57,9M repartido en 56 start ups, máximo histórico en ambas variables. En sólo cuatro años el sector Ciencias de la vida ha doblado el tamaño de la ronda media pasando de 500.000€ en 2012 a 1 millón en 2016.

Volumen de inversión en Venture Capital por sectores



TIC Industrial y otros Digital Ciencias de la vida

Fuente: ASCRI / webcapitalriesgo

Barcelona y Madrid, dos hubs de Venture Capital. Con un total de **€125M de inversión en start ups catalanas y €191M para start ups de Madrid en 2016**, las dos regiones siguen posicionándose como centros de innovación y emprendimiento destacando por la concentración de fondos de Venture Capital y start ups, así como por la celebración de eventos y creación de

comunidades en torno a las start ups que sin duda contribuyen al desarrollo de la inversión en primeras fases. A bastante distancia se situaron Castilla - León (€22M de inversión en la región), País Vasco (€12,5M) y Galicia (€11M). **Cataluña también lideró el número de start ups financiadas (102)**. Le siguió Madrid (64 start ups), País Vasco (48 start ups) y C. Valenciana (32 start ups).

La creación de valor del Venture Capital. Como consecuencia de la maduración del sector, en los dos últimos años han empezado a ser más habituales las salidas exitosas, las cuales no se han reflejado tanto en los volúmenes, ya que esta variable se mide a precio de coste, como en la calidad de estas desinversiones y el impacto positivo que están generando sobre el sector. **Los €350M desinvertidos en un total de 195 desinversiones** destacaron por las siguientes razones:

1. El reconocimiento de minusvalías se sitúa en el menor registro histórico (€13,5M en 23 desinversiones).

2. La venta a terceros se consolida como la vía de salida más importante (€202,8M en 34 desinversiones)

3. La venta a otro fondo de Venture Capital o Private Equity ha pasado de €1,2M en 2012 a €38,7M en 2016 en un número muy similar de desinversiones (4 en 2012 y 5 en 2016) lo que demuestra como el sector va ganando tamaño.

4. Las salidas a bolsa como mecanismo de desinversión en Venture Capital deberían ganar mayor presencia.

INVERSIÓN										
TIPO DE INVERSOR	Volumen (Millones €)					Número de empresas				
	2012	2013	2014	2015	2016	2012	2013	2014	2015	2016
EVC internacionales	39,0	57,1	153,8	388,6	228,7	9	31	36	70	40
EVC nacionales privados	112,2	101,6	112,5	120,2	152,1	263	261	260	293	324
EVC nacionales públicos	47,8	34,4	21,5	27,0	22,0	73	68	54	107	105
TOTAL	198,9	193,0	287,9	535,8	402,8	345*	360*	350*	470*	469*
FASES										
Seed	13,2	8,6	12,8	17,6	15,8	63	43	51	66	86
Start-up	63,4	54,0	53,7	180,3	92,4	127	151	114	145	170
Other early stage	97,6	73,6	53,2	138,8	98,4	81	85	73	92	94
Later stage venture	24,7	56,9	168,1	199,2	196,3	37	27	33	40	40
TOTAL	198,9	193,0	287,9	535,8	402,8	308	306	271	343	390
TAMAÑO										
0 - 0,25 M€	19,7	19,7	15,8	22,6	21,0	180	147	150	210	218
0,25 - 0,5 M€	16,8	16,2	16,8	16,3	23,7	54	68	33	33	47
0,5 - 1 M€	22,4	31,7	41,9	44,6	40,2	36	49	35	41	56
1 - 2,5 M€	47,5	56,3	57,7	80,6	87,2	26	24	37	30	47
2,5 - 5 M€	31,3	39,6	19,5	65,3	47,0	7	12	5	12	12
5 - 10 M€	46,8	29,5	52,1	39,6	22,8	2	5	6	4	4
10 - 25 M€	14,4	0,0	54,0	63,1	20,0	2	1	4	10	4
25 - 50 M€	0,0	0,0	30,0	114,8	37,5	1	0	0	1	1
50 - 75 M€	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0	0	0	0	0
75 - 100 M€	0,0	0,0	0,0	89,1	0,0	0	0	1	1	0
Mayor o igual de 100 M€	0,0	0,0	0,0	0,0	103,5	0	0	0	1	1
TOTAL	198,9	193,0	287,9	535,8	402,8	308	306	271	343	390
SECTORES										
Ciencias Vida	33,8	34,6	30,7	48,2	57,9	61	55	48	51	56
Digital y consumo	20,2	40,1	88,6	316,9	227,9	101	110	106	129	142
Industrial y otros	81,7	58,8	30,9	63,9	58,9	63	72	56	75	113
TIC	63,2	59,5	137,6	106,9	58,2	83	69	61	88	79
TOTAL	198,9	193,0	287,9	535,8	402,8	308	306	271	343	390
REGIONES										
Andalucía	17,7	7,9	4,2	10,6	5,2	28	24	15	18	9
Aragón	1,1	0,3	0,5	0,1	1,1	2	2	2	2	2
Asturias	2,8	3,3	2,9	1,6	2,1	10	16	12	9	12
Baleares	1,1	0,1	2,3	12,3	10,8	2	4	1	4	4
Canarias	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	1	0	1	2	1
Cantabria	0,0	0,4	0,0	0,0	0,0	0	1	0	0	0
Castilla-La Mancha	6,1	12,0	4,8	2,6	1,5	0	5	6	21	3
Castilla-León	0,0	1,8	3,0	4,8	22,0	15	18	13	8	19
Cataluña	51,9	63,5	171,0	327,6	125,8	109	96	87	102	102
Extremadura	3,4	2,0	4,1	8,0	1,7	1	14	11	7	5
Galicia	13,7	11,7	2,6	4,8	11,1	10	10	12	25	47
Madrid	45,2	53,9	65,0	126,5	191,8	53	51	55	69	64
Murcia	3,3	2,0	2,3	0,4	3,9	2	4	3	3	6
Navarra	15,7	13,1	5,7	6,0	8,1	18	15	14	15	33
País Vasco	7,0	5,5	9,0	10,1	12,5	22	17	17	38	48
La Rioja	0,7	0,3	0,0	0,3	0,5	4	1	0	1	3
Comunidad Valenciana	29,1	15,2	10,1	20,1	4,7	31	28	22	19	32
Ceuta/ Melilla	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0	0	0	0	0
TOTAL	198,9	193,0	287,9	535,8	402,8	308	306	271	343	390

* Número de inversiones.

DESINVERSIÓN

VÍAS DE DESINVERSIÓN	Volumen (Millones €)					Número de desinversiones				
	2012	2013	2014	2015	2016	2012	2013	2014	2015	2016
Recompra	16,5	36,3	40,1	40,1	85,9	36	40	46	37	36
Venta a otra ECP	1,8	2,2	3,6	11,5	38,7	4	4	6	6	5
Venta a terceros	69,3	26,6	62,9	305,7	202,8	28	32	24	18	34
Mdo. Valores	0,2	2,7	0,0	0,2	1,4	1	1	0	3	4
Reconocimiento minusvalías	54,0	78,5	71,4	30,7	13,5	81	97	60	70	23
Reembolso de préstamos	5,3	10,2	7,9	9,0	5,8	62	40	119	135	79
Otras formas	14,1	5,7	8,0	6,3	1,8	36	11	12	14	14
TOTAL	161,2	162,2	193,9	403,4	350,0	248	225	267	283	195
FASES										
Seed	26,7	17,5	31,9	11,3	9,3	99	79	118	117	73
Start-up	96,0	109,0	130,2	61,2	71,6	107	124	114	112	76
Other early stage	18,0	33,2	8,1	18,1	31,1	29	16	19	34	33
Later stage venture	20,5	2,6	23,7	312,8	238,0	13	6	16	20	13
TOTAL	161,2	162,2	193,9	403,4	350,0	248	225	267	283	195

CAPTACIÓN DE NUEVOS RECURSOS

TIPO DE INVERSOR	Volumen (Millones €)			
	2013	2014	2015	2016
Instituciones financieras	82,8	65,3	37,9	110,0
Fondos de pensiones	9,6	32,8	23,6	15,0
Compañías de seguros	2,1	1,0	6,0	16,7
Fondo de Fondos	24,7	2,5	26,1	98,4
Empresas no financieras	43,3	87,5	40,2	30,5
Family office	19,2	41,8	75,4	179,3
Inversores públicos	20,4	112,0	82,0	98,3
Instituciones académicas	0,0	0,0	1,0	0,0
Mercado de valores	0,0	2,2	0,0	0,0
Otros	1,0	7,2	14,1	20,8
Plusvalías para reinversión	0,8	6,4	0,0	0,0
TOTAL	203,8	358,8	306,5	569,0

INFORME 2017

PRINCIPALES OPERACIONES DEL AÑO 2016

GRANDES OPERACIONES CERRADAS EN 2016 Y PUBLICADAS

EMPRESA	ENTIDAD DE CAPITAL PRIVADO	SECTOR	TIPO DE OPERACIÓN	TIPO DE ENTIDAD
Hotelbeds	Cinven / CPPIB PE	Otros Servicios	LBO	Internacional
Renovalia Energy	Cerberus Capital	Energía	LBO	Internacional
Cupira Padesa (Cupa Group)	The Carlyle Group	Material de construcción	LBO	Internacional
MasMovil	Providence Equity	Comunicaciones	LBO	Internacional
Tinsa	Cinven	Tasadora	LBO	Internacional
Garnica Plywood	Intermediate Capital Group (ICG)	Construcción	LBO	Internacional
Invent Farma	Apax Partners	Grupo farmacéutico	LBO	Internacional
Maxi Mobility Spain (Cabify)	Rakuten	Internet	Late Stage Venture Capital	Internacional

OPERACIONES DE *MIDDLE MARKET* (PRIVATE EQUITY) CERRADAS EN 2016 Y PUBLICADAS

EMPRESA PARTICIPADA	ENTIDAD DE PRIVATE EQUITY	TIPO OPERACIÓN	SECTOR	TIPO DE ENTIDAD
Igenomix	Charme Capital	Buy Out	Medicina/Instrumentos/Aparatos	Internacional
Fruselva	Proa Capital	Buy Out	Productos de consumo	Nacional
Carbures Europe	Black Toro Capital	Crecimiento	Productos y servicios	Nacional
Ramón Sabater	Portobello Capital	Buy Out	Productos de consumo	Nacional
Caiba	Nazca Capital	Buy Out	Plásticos	Nacional
Masquepet (Kiwoko)	TA Associates	Buy Out	Productos y Servicios de Consumo	Nacional
Konecta	PAI Partners	Build Up	Productos y Servicios Industriales	Internacional
Martinavarro	Miura Private Equity	Sustitución	Productos y Servicios de Consumo	Nacional
Torrot - Gas Gas	Black Toro Capital	Crecimiento	Productos y Servicios de Consumo	Nacional
Tenneco Automotive Ibérica	Quantum Capital Partners	Buy Out	Transporte	Internacional
Abelan Board Industrial	Aurelius	Buy Out	Productos y Servicios Industriales	Internacional
Agromillora	Investcorp	Buy Out	Agricultura	Internacional
Muebles Royo	HIG Europe	Buy Out	Productos y Servicios de Consumo	Nacional
Discefa	Oquendo Capital/ GED Iberian Private Equity	Buy Out	Productos y Servicios de Consumo	Nacional
ITA Clinic	Magnum Capital	Crecimiento	Salud	Nacional
Arenal Perfumerías	Corpfin Capital	Crecimiento	Productos y Servicios de Consumo	Nacional
Alianzas en Aceros	JZ International	Turnaround	Productos y Servicios Industriales	Internacional
Trison	Portobello Capital	Buy Out	Productos y Servicios Industriales	Nacional
Distribuciones Juan Luna	Nazca Capital	Buy Out	Productos y Servicios de Consumo	Nacional
Tiendas Aurgi	GPF Capital	Crecimiento	Productos y Servicios de Consumo	Nacional
Grupo Gransolar	Diana Capital	Crecimiento	Energía/Medio Ambiente	Nacional
Jeanología	MCH Private Equity	Crecimiento	Productos y Servicios de Consumo	Nacional
Unión de Industrias (Unica)	Espiga Equity Partners	MBO / Capital Sustitución	Química/Materiales	Nacional
Palex Medical	Corpfin Capital	Buy Out	Salud	Nacional
Rotecna	Talde Gestión	Crecimiento	Productos y Servicios Industriales	Nacional
Grupo Elastorsa	Corpfin Capital	Buy Out	Química/Materiales	Nacional
Reposta	Proa Capital	Crecimiento	Red de gasolineras	Nacional
Deltalab	Espiga Equity Partners	MBO / Capital Sustitución	Salud	Nacional
Tekman Books	Miura Private Equity	Crecimiento	Programas educativos	Nacional
Marypaz	Black Toro Capital	Crecimiento	Productos de Consumo	Nacional
Ingesport	Torreal	LBO	Servicios de consumo	Nacional

PRINCIPALES OPERACIONES DE VENTURE CAPITAL¹ PUBLICADAS EN 2016

EMPRESA	ENTIDAD DE VENTURE CAPITAL	SECTOR	TIPO DE OPERACIÓN	TIPO DE ENTIDAD
Maxi Mobility Spain (Cabify)	Rakuten	Internet	Late Stage Venture Capital	Internacional
Job&Talent	Atomico, Kibo Ventures	Internet	Late Stage Venture	Internacional / Nacional
Stat Diagnostica	Gilde Healthcare, Ysios Capital Partners, Caixa Capital Risc, Boehringer, Kurma Life Sciences, Idinvest Partners, Axis	Biotecnología	Late Stage Venture	Internacional / Nacional
Soria District Heating	Suma Capital	Energía/Medio Ambiente	Start Up	Nacional
Xperience Consulting (User-zoom)	Stepstone Group, TC Growth, Trident Capital	Servicios de informática	Late Stage Venture	Internacional
Corner Job (Job Digital Networks)	Prime Ventures	Servicios Financieros	Late stage	Internacional
	Samaipata Ventures, Bonsai Venture Capital, Sabadell Venture Capital, Antai Venture Builder, Caixa Capital Risc	Internet	Late Stage Venture	Internacional / Nacional
HolaLuz	Axon Partners Group	Energía	Late Stage	Nacional
Hundredrooms	Seaya Ventures, Bankinter Capital Riesgo, Inveready Technology	Internet	Other early stage	Nacional
4IQ (ant Survela)	Trident Cybersecurity, Adara Ventures, Telefónica Ventures	Internet	Start up	Internacional / Nacional
Salupro	Bonsai VC, Vitamina K	Internet	Late Stage	Nacional
ABA English	Kennet Partners, Nauta Capital VC Partners	Internet	Other early stage	Internacional
iContainers Solutions	Serena Capital, Kibo Ventures, Vitamina K	Internet	Other early stage	Internacional / Nacional
Sherpa Europe	Alma Mundi	Software	Arranque	Nacional
Olapic	Felix Capital, Unilever Ventures, Fung Capital, Longworth Venture Partners	Informática/ Internet	Other early stage	Internacional
Aelix Therapeutics	Ysios Capital Partners, Caixa Capital Risc, JJDC Inovation	Biotecnología	Semilla	Internacional / Nacional

¹ Inversiones realizadas por Entidades de Venture Capital Nacionales e Internacionales que han invertido en España

Fuente: ASCRI/webcapitalriesgo

Nota: Las operaciones se han incluido según el importe que ha aportado por fondo de Venture Capital. Por ello puede que inversores minoritarios no aparezcan en esta lista.

30 PRINCIPALES DESINVERSIONES DEL AÑO 2016

PRIVATE EQUITY		
ENTIDAD DE PRIVATE EQUITY	EMPRESA DESINVERTIDA	MECANISMO DESINVERSIÓN
Torreal	Swissport	Venta a industrial
Bridgepoint	Borawind	Venta a inversor financiero
Advent International	Tinsa	Venta a otra ECR
The Carlyle Group	Applus+	Venta de acciones post salida a Bolsa
Permira, KKR	Telepizza	Salida a Bolsa IPO
Goldman Sachs	Grupo Vips	Venta a otra ECR
Candover	Parques Reunidos	Salida a Bolsa IPO
Portobello Capital	Multiasistencia	Venta a inversor financiero
Nazca Capital	Grupo IMO	Venta a industrial
Nazca Capital	Agromillora Catalana	Venta a otra ECR
Corpfin Capital	Catai	Venta a industrial
MCH Private Equity	Nutricafés	Venta a industrial
Nazca Capital	El Granero Integral	Venta a industrial
MCH Private Equity	Europastry	Venta a otra ECR
JZ International	Docout	Venta a inversor financiero
Corpfin Capital, Prince Capital	Kiwoko	Venta a otra ECR
Miura Private Equity	GH Electrotermia	Venta a industrial
JZ International	Xacom Comunicaciones	Venta a inversor financiero
JZ International	Ombuds	Venta a inversor financiero
MCH Private Equity	Geroresidencias	Venta a industrial
Alantra Private Equity	High Tech Hoteles	Recompra accionistas
JZ International	Oneworld Packaging	Venta a inversor financiero
GED Iberian Private Equity	Aleastur	Venta a inversor financiero
MCH Private Equity	Geroresidencias	Venta a industrial
Oquendo Capital	Ingesport	Venta a otra ECR
Corpfin Capital	Ingesport	Venta a otra ECR
GED Iberian Private Equity	Bio Oils	Venta a industrial
JZ International	Sicame	Venta a industrial
Aurelius	Grupo Tavex	Venta a industrial
GED Iberian Private Equity	Infopress	Venta a industrial

VENTURE CAPITAL

ENTIDAD DE VENTURE CAPITAL	EMPRESA DESINVERTIDA	MECANISMO DESINVERSIÓN
General Atlantic, Index Ventures, Highland Capital, Insight Venture Partners, Nauta Capital VC Partners, Caixa Capital Risc	Privalia	Venta a industrial
Nauta Capital VC Partners, Elaia Partners, Neotec	Agnitio	Venta a industrial
Active Venture Partners, Seaya Ventures	Reservas de Restaurantes (Restalo)	Venta a industrial
Active Venture Partners, Seed Capital de Bizkaia	Ticketbis	Venta a industrial
Bullnet Capital, CRB Inbervío, Axis Participaciones Empresariales	Oncovisión	Venta a industrial
Nauta Capital VC Partners	Mobile Aware	Venta a otro VC
Grupo Intercom	Enalquiler rental online	Venta a industrial
Qualistas Equity Partners	Job&Talent	Venta a otro VC
Avet Ventures	Nuroa (antes Migoa)	Venta a industrial
Sunstone Capital	Tyba	Venta a industrial
THCap	Zaption	Venta a industrial
Caixa Capital Risc, Kibo Ventures	Trip4Real	Venta a industrial
GCRPV	Erle Robotics	Venta a industrial
SRP Asturias	Gestión, Solución y Calidad	Venta a industrial
Grupo Intercom	Homeforhome.com	Venta a industrial
Unirisco, Uninvest	Inmunostep	Venta a inversor financiero
Fitalent	Spectrapply	Venta a industrial
Caixa Capital Risc, Clave Mayor	Idifarma Desarrollo Farmacéutico	Venta a otro VC
Caixa Capital Risc	Signadyne Spain	Venta a industrial

INFORME 2017

APÉNDICE ESTADÍSTICO

APÉNDICE ESTADÍSTICO

CAPTACIÓN DE NUEVOS FONDOS

	Volumen (€M)		
POR TIPO DE ENTIDAD	2014	2015	2016
ECP ¹ nacional privada	2.141,7	1.529,0	2.271,1
ECP nacional pública	242,7	152,9	167,1
TOTAL	2.384,4	1.681,9	2.438,3

ORIGEN POR TIPO DE APORTANTE
ECP NACIONAL PRIVADA

Instituciones financieras	229,7	156,6	211,6
Fondos de pensiones	376,2	168,5	97,8
Compañías de seguros	141,9	216,7	174,9
Fondo de Fondos	370,7	296,2	491,7
Empresas no financieras	308,2	123,8	81,4
Family office	133,4	235,1	459,9
Inversores públicos	460,9	147,2	348,6
Instituciones académicas	22,3	82,4	30,8
Mercado de valores	2,2	0,0	13,6
Otros	89,7	102,4	361,0
Plusvalías para reinversión	6,4	0,0	0,0
TOTAL	2.141,7	1.529,0	2.271,1

TIPO DE APORTANTE SEGÚN ORIGEN LP EN 2016
ECP NACIONAL PRIVADA

	LPS nacionales	LPS internacionales	LPS
Instituciones financieras	165,6	46,0	211,6
Fondos de pensiones	34,2	63,6	97,8
Compañías de seguros	75,9	99,0	174,9
Fondo de Fondos	29,0	462,7	491,7
Empresas no financieras	71,3	10,1	81,4
Family office	428,8	31,1	459,9
Inversores públicos	348,6	0,0	348,6
Instituciones académicas	0,0	30,8	30,8
Mercado de valores	0,0	13,6	13,6
Otros	251,4	109,6	361,0
Plusvalías para reinversión	0,0	0,0	0,0
TOTAL	1.404,7	866,4	2.271,1

CAPTACIÓN DE NUEVOS FONDOS

	Volumen (€M)		
ORIGEN POR ZONA GEOGRÁFICA	2014	2015	2016
ECP NACIONAL PRIVADA			
España	874,0	543,8	1.404,8
Europa	996,4	634,8	581,1
Estados Unidos	195,6	168,0	121,4
Asia	0,0	76,9	5,4
Canadá	0,0	0,0	0,0
Otros	75,7	105,5	158,6
TOTAL	2.141,7	1.529,0	2.271,1
DESTINO DESEADO			
ECP NACIONAL PRIVADA			
Etapas iniciales: Alta tecnología	16,9	55,5	528,3
Etapas iniciales: No alta tecnología	140,2	10,0	0,0
Expansión: Alta tecnología	241,7	395,2	709,3
Expansión: No alta tecnología	580,6	584,0	1.237,6
Buy-out: Alta tecnología	0,0	0,0	0,0
Buy-out: No alta tecnología	1.306,0	801,5	870,1
Otros	255,1	143,4	163,5
TOTAL	2.141,7	1.529,0	2.271,1
FONDOS DISPONIBLES PARA INVERTIR			
ECP nacional privada	2.524,7	2.896,1	4.085,2
ECP nacional pública	261,5	278,3	68,6
TOTAL	2.786,2	3.174,3	4.153,8

CAPITALES EN GESTIÓN¹

	Volumen (€M)		
POR TIPO DE INVERSOR	2014	2015	2016
ECP nacional privada	9.253,2	8.821,7	10.200,1
ECP nacional pública	2.083,5	2.168,4	2.046,5
ECP Internacional	11.458,3	10.451,5	12.236,7
TOTAL	22.795,1	21.441,5	24.483,4

NÚMERO DE ENTIDADES

Internacionales	98	132	157
Nacionales privadas	110	110	121
Nacionales públicas	17	17	17
TOTAL	225	259	295

	ECP Internacional		ECP Nacional		ECP Todas	
SEGÚN TAMAÑO POR VOLUMEN DE FONDOS GESTIONADOS	2015	2016	2015	2016	2015	2016
ECP grandes (>150 m.)	108	130	25	25	133	155
ECP medianas (entre 50 y 150 m.)	20	23	35	37	55	60
ECP pequeñas (<50 m)	4	4	67	76	71	80
TOTAL	132	157	127	138	259	295

¹ Por razones de homogeneización de metodología con el resto de Asociaciones nacionales europeas, los capitales gestionados pasan a obtenerse de agregar la cartera y los fondos disponibles para invertir.

INVERSIÓN¹			
	Volumen (€M)		
POR TIPO DE ENTIDAD	2014	2015	2016
VC ² Internacional	153,8	388,6	228,7
VC Nacional Privado	112,5	120,2	152,1
VC Nacional Público	21,5	27,0	22,0
TOTAL	287,9	535,8	402,8
PE ³ Internacional	2.455,2	1.307,4	2.372,7
PE Nacional Privado	318,1	785,8	806,0
PE Nacional Público	42,1	80,5	38,2
TOTAL	2.815,4	2.173,7	3.216,9
ECP Internacional	2.609,0	1.696,0	2.601,4
ECP Nacional Privado	430,6	906,0	958,0
ECP Nacional Público	63,6	107,6	60,2
TOTAL	3.103,3	2.709,6	3.619,7
NUEVAS-AMPLIACIONES			
Nuevas inversiones	2.966,0	2.271,5	3.340,6
Ampliaciones de inv. Anteriores	137,3	438,1	279,1
TOTAL	3.103,3	2.709,6	3.619,7
FASE DE DESARROLLO			
Seed	12,8	17,6	15,8
Startup	53,7	180,3	92,4
Other early stages	53,2	138,9	98,4
Late stage venture	168,1	199,2	196,3
Expansion	500,9	310,9	753,0
Replacement	251,7	357,3	129,2
LBO/MBO/MBI/LBU	1.639,0	1.348,7	2.174,1
Otras/Others	423,9	156,7	160,7
TOTAL	3.103,3	2.709,6	3.619,7
SECTOR			
Informática	227,3	659,1	292,7
Otros Electrónica	1,6	9,5	2,4
Prod. y Serv. Industriales	329,7	215,6	257,9
Productos de Consumo	738,2	521,8	382,4
Agricultura-Ganadería-Pesca	5,6	93,7	29,5
Energía-Recursos Naturales	184,1	37,0	289,8
Química-Plásticos	7,7	19,5	180,9
Construcción	165,3	20,5	184,8
Medicina-Salud/Medical	387,0	605,4	120,6
Hostelería y Ocio	416,9	35,6	931,8
Comunicaciones	270,6	27,4	347,6
Biotecnología - Ingeniería Genética	17,2	23,7	201,4
Automatización Industrial	0,2	3,2	0,0
Servicios Financieros	0,1	31,4	215,3
Otros Servicios	302,9	293,6	75,9
Otros	1,1	90,4	22,6
Transporte	45,5	6,8	49,7
Otros Producción	2,4	15,3	34,4
TOTAL	3.103,3	2.709,6	3.619,7

¹ La inversión 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 2016 se situó en €578M, repartidos en 84 inversiones. Esta perspectiva constituye un cambio metodológico respecto a las cifras presentadas en ejercicios anteriores.

² Venture Capital

³ Private Equity

INVERSIÓN

	Volumen (€M)		
COMUNIDAD AUTÓNOMA	2014	2015	2016
Madrid	1.209,2	1.005,7	1.189,2
Cataluña	742,2	878,8	515,7
Andalucía	243,4	50,5	53,5
País Vasco	234,4	110,8	86,8
Galicia	15,1	213,1	267,3
Castilla-León	14,0	101,1	23,2
Castilla-La Mancha	5,4	5,2	232,5
Aragón	5,5	39,1	1,6
Extremadura	229,7	21,1	3,7
Canarias	0,1	0,1	0,0
Navarra	9,9	71,0	37,2
Asturias	14,0	2,5	41,9
Comunidad Valenciana	373,3	112,2	228,9
Baleares	4,6	12,3	715,9
Murcia	2,3	0,6	49,9
Cantabria	0,0	0,0	0,0
La Rioja	0,0	85,3	172,4
Ceuta/ Melilla	0,0	0,0	0,0
TOTAL	3.103,3	2.709,6	3.619,7

TAMAÑO INVERSIÓN

0 - 0,25 millones de euros	17,3	23,2	22,9
0,25 - 0,5 millones de euros	18,7	19,9	30,0
0,5 - 1 millones de euros	47,4	113,1	46,4
1 - 2,5 millones de euros	81,1	47,1	113,6
2,5 - 5 millones de euros	57,5	75,9	83,9
5 - 10 millones de euros	88,9	131,9	125,3
10- 25 millones de euros	289,1	448,2	405,2
25 - 50 millones de euros	94,0	301,4	600,3
50 - 75 millones de euros	110,0	363,5	233,0
75 - 100 millones de euros	80,0	430,5	0,0
Igual o mayor de 100 millones de euros	2.219,3	755,0	1.959,1
TOTAL	3.103,3	2.709,6	3.619,7
Entre 10 y 100 millones de euros	573,1	1.543,5	1.238,5

TAMAÑO EMPRESA

	PRIVATE EQUITY	VENTURE CAPITAL	SUMA
0 a 9 trabajadores	68	82,9	151
10 a 19 trabajadores/employees	337	73,6	410
20 a 99 trabajadores	717	197,5	914
100 a 199 trabajadores	303	44,4	347
200 a 499 trabajadores	367	4,4	371
500 a 999 trabajadores	522	0,0	522
1.000 a 4.999 trabajadores	800	0,0	800
Más de 5.000 trabajadores	105	0,0	105
TOTAL	3.217	402,8	3.619,7

INVERSIÓN			
	N° Inversiones		
POR TIPO DE ENTIDAD	2014	2015	2016
VC Internacional	36	70	40
VC Nacional Privado	260	293	324
VC Nacional Publico	54	107	105
TOTAL	350	470	469
PE Internacional	28	26	42
PE Nacional Privado	50	57	73
PE Nacional Público	16	25	19
TOTAL	94	108	134
ECP Internacional	64	96	82
ECP Nacional Privado	310	350	397
ECP Nacional Público	70	132	124
TOTAL	444	578	603
NUEVAS-AMPLIACIONES			
Nuevas inversiones	269	352	386
Ampliaciones de inv. Anteriores	175	226	217
TOTAL	444	578	603
FASE DE DESARROLLO			
Seed	58	82	95
Startup	134	181	198
Other early stages	92	117	126
Late stage venture	66	91	50
Expansion	51	47	85
Replacement	7	10	6
LBO/MBO/MBI/LBU	22	38	34
Otras/Others	14	12	9
TOTAL	444	578	603
SECTOR			
Informática	195	273	250
Otros Electrónica	2	6	8
Prod. y Serv. Industriales	39	36	35
Productos de Consumo	39	42	50
Agricultura-Ganadería-Pesca	6	19	18
Energía-Recursos Naturales	10	9	28
Química-Plásticos	5	8	17
Construcción	3	2	7
Medicina-Salud/Medical	26	49	48
Hostelería y Ocio	16	12	30
Comunicaciones	17	11	13
Biotecnología - Ingeniería Genética	42	48	45
Automatización Industrial	2	9	4
Servicios Financieros	1	11	0
Otros Servicios	23	28	17
Otros	4	1	7
Transporte	7	1	10
Otros Producción	7	13	16
TOTAL	444	578	603

INVERSIÓN

COMUNIDAD AUTÓNOMA	Nº Inversiones		
	2014	2015	2016
Madrid	108	132	117
Cataluña	24	28	182
Andalucía	148	170	12
País Vasco	24	53	58
Galicia	21	51	57
Castilla-León	15	13	23
Castilla-La Mancha	14	24	5
Aragón	3	4	4
Extremadura	14	14	8
Canarias	2	2	1
Navarra	17	23	42
Asturias	20	12	18
Comunidad Valenciana	28	33	45
Baleares	3	12	12
Murcia	3	4	11
Cantabria	0	0	0
La Rioja	0	3	8
Ceuta/ Melilla	0	0	0
TOTAL	444	578	603

TAMAÑO INVERSIÓN

0 - 0,25 millones de euros	189	274	270
0,25 - 0,5 millones de euros	57	61	87
0,5 - 1 millones de euros	73	72	73
1 - 2,5 millones de euros	57	74	73
2,5 - 5 millones de euros	16	22	25
5 -10 millones de euros	14	19	17
10- 25 millones de euros	22	30	27
25 - 50 millones de euros	3	10	18
50 - 75 millones de euros	2	6	4
75 - 100 millones de euros	1	5	0
Igual o mayor de 100 millones de euros	10	5	9
TOTAL	444	578	603
Entre 10 y 100 millones de euros	28	51	49

TAMAÑO EMPRESA

	PRIVATE EQUITY	VENTURE CAPITAL	SUMA
0 a 9 trabajadores	17	244	261
10 a 19 trabajadores/employees	23	118	141
20 a 99 trabajadores	39	96	135
100 a 199 trabajadores	17	9	26
200 a 499 trabajadores	18	2	20
500 a 999 trabajadores	11	0	11
1.000 a 4.999 trabajadores	6	0	6
Más de 5.000 trabajadores	3	0	3
TOTAL	134	469	603

DESINVERSIÓN

	Volumen (€M)		
POR TIPO DE INVERSOR	2014	2015	2016
ECP Internacional	3.299,8	2.695,9	1.059,5
ECP nacional privada	1.141,2	1.608,7	754,0
ECP nacional pública	99	55	38
TOTAL	4.539,7	4.359,1	1.851,0
DESGLOSES			
Desinversiones totales	3.867,9	3.768,5	1.390,3
Desinversiones parciales	671,8	590,6	460,7
TOTAL	4.539,7	4.359,1	1.851,0
FASE DE DESARROLLO			
Seed	31,9	11,3	9,3
Start-up	130,2	61,2	71,6
Other early stage	8,1	18,1	27,0
Later stage venture	0,0	0,0	79,7
Expansion	938,3	628,9	496,1
Replacement	103,3	850,4	86,5
LBO/MBO/MBI/LBU	3.298,6	2.503,0	1.045,2
Otras	29,3	286,2	35,6
TOTAL	4.539,7	4.359,1	1.851,0
MECANISMO			
Recompra accionistas	131,2	181,4	337,8
Venta a otra Entidad de Capital Privado	549,6	243,3	250,5
Venta a terceros	2.828,6	2.211,7	486,8
Mercado de Valores	632,0	1.261,0	260,5
Reconocimiento minusvalías	295,6	389,2	63,8
Reembolso de préstamos	67,6	41,6	66,3
Otras formas	35,1	30,9	385,4
TOTAL	4.539,7	4.359,1	1.851,0
SECTOR			
Informática	138,0	124,4	207,6
Otros Electrónica	15,0	8,9	0,8
Prod. y Serv. Industriales	468,1	103,9	477,4
Productos de Consumo	157,0	447,5	121,8
Agricultura-Ganadería-Pesca	1,8	7,3	21,2
Energía-Recursos Naturales	386,4	701,3	278,2
Química-Plásticos	15,7	21,3	4,3
Construcción	28,7	41,7	66,4
Medicina-Salud/Medical	548,7	127,6	59,8
Hostelería y Ocio	311,7	248,5	337,7
Comunicaciones	1.506,8	763,0	78,2
Biotecnología - Ingeniería Genética	22,6	11,7	18,3
Automatización Industrial	1,1	0,4	0,0
Servicios Financieros	0,2	590,0	0,5
Otros Servicios	738,5	1.117,4	105,3
Otros	1,7	3,4	2,5
Transporte	183,1	36,9	66,9
Otros Producción	14,8	3,9	4,2
TOTAL	4.539,7	4.359,1	1.851,0

DESINVERSIÓN

	N° Desinversiones		
POR TIPO DE INVERSOR	2014	2015	2016
ECP Internacional	30	21	33
ECP nacional privada	158	217	154
ECP nacional pública	225	220	127
TOTAL	413	458	314
DESGLOSES			
Desinversiones totales	236	252	184
Desinversiones parciales	177	206	130
TOTAL	413	458	314
FASE DE DESARROLLO			
Seed	118	117	73
Start-up	114	112	76
Other early stage	19	34	32
Later stage venture	0	0	10
Expansion	119	126	84
Replacement	4	12	10
LBO/MBO/MBI/LBU	33	35	23
Otras	6	22	6
TOTAL	413	458	314
MECANISMO			
Recompra accionistas	74	72	68
Venta a otra Entidad de Capital Privado	10	16	12
Venta a terceros	68	75	63
Mercado de Valores	8	13	8
Reconocimiento minusvalías	73	80	31
Reembolso de préstamos	162	179	110
Otras formas	18	23	22
TOTAL	413	458	314
SECTOR			
Informática	74	89	65
Otros Electrónica	12	13	7
Prod. y Serv. Industriales	60	52	42
Productos de Consumo	27	33	25
Agricultura-Ganadería-Pesca	6	14	7
Energía-Recursos Naturales	19	55	14
Química-Plásticos	20	19	16
Construcción	11	5	9
Medicina-Salud/Medical	19	21	31
Hostelería y Ocio	26	13	40
Comunicaciones	25	18	14
Biotecnología - Ingeniería Genética	41	47	27
Automatización Industrial	4	8	0
Servicios Financieros	1	4	2
Otros Servicios	50	45	2
Otros	4	8	3
Transporte	6	6	6
Otros Producción	8	8	4
TOTAL	413	458	314

CARTERA

Volumen (€M)

POR TIPO DE INVERSOR

	2014	2015	2016
ECP Internacional	11.618,3	10.451,5	12.236,7
ECP nacional privada	6.827,5	5.925,6	6.114,9
ECP nacional pública	1.822,9	1.890,1	1.977,9
TOTAL	20.268,7	18.267,1	20.329,5

SECTOR

Informática	1.295,8	1.827,4	1.872,6
Otros Electrónica	199,8	203,1	201,4
Prod. y Serv. Industriales	2.490,8	2.490,7	2.685,0
Productos de Consumo	2.680,5	2.761,5	2.989,5
Agricultura-Ganadería-Pesca	162,9	247,1	246,3
Energía-Recursos Naturales	2.161,2	1.326,4	1.442,8
Química-Plásticos	145,1	143,4	315,5
Construcción	642,5	626,9	757,2
Medicina-Salud/Medical	1.319,5	1.809,4	1.959,8
Hostelería y Ocio	1.850,9	1.634,7	2.398,0
Comunicaciones	1.968,6	1.244,8	1.561,3
Bioteología - Ingeniería Genética	148,3	160,9	339,0
Automatización Industrial	6,2	9,2	9,2
Servicios Financieros	686,3	140,9	345,6
Otros Servicios	3.982,3	3.053,6	2.438,4
Otros	97,6	183,5	203,2
Transporte	321,1	292,2	432,9
Otros Producción	109,2	111,4	131,7
TOTAL	20.268,7	18.267,1	20.329,5

C. AUTÓNOMA

Madrid	7.497,6	7.245,9	7.783,0
Cataluña	4.308,7	3.859,0	3.909,5
Andalucía	668,2	462,8	427,7
País Vasco	1.483,7	1.214,6	1.279,5
Galicia	817,8	586,1	763,5
Castilla-León	435,7	330,0	295,6
Castilla-La Mancha	178,8	82,3	309,1
Aragón	144,5	164,2	132,3
Extremadura	397,7	397,4	397,0
Canarias	20,1	4,0	3,3
Navarra	369,2	303,8	324,0
Asturias	302,2	147,4	182,4
Comunidad Valenciana	772,0	794,0	975,9
Baleares	22,2	24,7	730,9
Murcia	93,5	83,3	132,9
Cantabria	60,0	57,2	56,0
La Rioja	116,8	127,2	299,7
Ceuta/ Melilla	0,0	0,0	0,0
TOTAL	17.688,9	15.883,9	18.002,3

CARTERA

Nº Inversiones

POR TIPO DE INVERSOR	2014	2015	2016
ECP nacional privada	1.332	1.343	1.468
ECP nacional pública	903	957	1031
ECP Internacional	162	209	260
TOTAL	2.397	2.509	2.759

SECTOR

Informática	664	782	902
Otros Electrónica	33	32	31
Prod. y Serv. Industriales	331	323	321
Productos de Consumo	201	209	230
Agricultura-Ganadería-Pesca	54	61	66
Energía-Recursos Naturales	165	124	144
Química-Plásticos	52	56	65
Construcción	48	49	59
Medicina-Salud/Medical	119	146	157
Hostelería y Ocio	90	89	106
Comunicaciones	97	95	96
Biotecnología - Ingeniería Genética	175	179	189
Automatización Industrial	14	21	21
Servicios Financieros	35	35	35
Otros Servicios	207	202	196
Otros	31	27	41
Transporte	36	31	45
Otros Producción	45	48	55
TOTAL	2.397	2.509	2.759

REGIÓN

Madrid	325	358	391
Cataluña	495	530	593
Andalucía	212	201	192
País Vasco	187	207	244
Galicia	183	204	238
Castilla-León	83	73	75
Castilla-La Mancha	59	73	72
Aragón	52	38	39
Extremadura	122	122	118
Canarias	11	9	7
Navarra	78	78	89
Asturias	86	90	101
Comunidad Valenciana	109	109	132
Baleares	9	19	24
Murcia	20	18	26
Cantabria	13	11	9
La Rioja	13	10	18
Ceuta/ Melilla	0	0	0
TOTAL	2.057	2.150	2.368

TIPO DE INVERSIÓN POR REGIÓN EN 2016

DISTRIBUCIÓN DE LA INVERSIÓN POR COMUNIDAD Y FASE (VOLUMEN €M)

	Seed	Start up	Other early stages	Late Stage Venture	Expansión	Sustitución	Buyout	Otras	Total
Madrid	4,1	20,8	18,7	148,3	416,9	68,2	404,0	108,3	1.189,2
Cataluña	5,9	29,3	49,6	41,0	134,5	31,0	193,4	31,0	515,7
Andalucía	2,1	1,6	1,5	0,0	48,4	0,0	0,0	0,0	53,5
País Vasco	0,0	9,7	2,4	0,5	74,2	0,0	0,0	0,0	86,8
Galicia	1,2	8,4	1,3	0,2	21,0	0,0	235,2	0,0	267,3
Castilla-León	0,6	11,4	6,7	3,2	1,2	0,0	0,0	0,0	23,2
Castilla-La Mancha	0,0	1,5	0,0	0,0	1,5	0,0	229,5	0,0	232,5
Aragón	0,0	0,1	1,0	0,0	0,5	0,0	0,0	0,0	1,6
Extremadura	0,0	1,7	0,0	0,0	2,0	0,0	0,0	0,0	3,7
Canarias	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Navarra	0,9	2,3	2,5	2,3	1,3	0,0	26,4	1,4	37,2
Asturias	0,1	1,1	0,1	0,8	13,5	0,0	26,4	0,0	41,9
Comunidad Valenciana	0,9	2,3	1,5	0,0	25,2	30,0	149,0	20,0	228,9
Baleares	0,0	1,8	9,0	0,0	2,3	0,0	702,7	0,0	715,9
Murcia	0,0	0,3	3,6	0,0	6,9	0,0	39,1	0,0	49,9
Cantabria	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
La Rioja	0,0	0,1	0,4	0,0	3,5	0,0	168,4	0,0	172,4
Ceuta/ Melilla	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Todas	15,8	92,4	98,4	196,3	753,0	129,2	2.174,1	160,7	3.619,7

DISTRIBUCIÓN DE LA INVERSIÓN POR COMUNIDAD Y FASE (Nº INVERSIONES)

	Seed	Start up	Other early stages	Late Stage Venture	Expansión	Sustitución	Buyout	Otras	Total
Madrid	11	30	22	13	27	2	8	4	117
Cataluña	23	54	47	24	24	3	4	3	182
Andalucía	3	2	3	1	3	0	0	0	12
País Vasco	0	41	9	2	6	0	0	0	58
Galicia	21	25	4	1	1	0	5	0	57
Castilla-León	5	4	7	5	2	0	0	0	23
Castilla-La Mancha	0	3	0	0	1	0	1	0	5
Aragón	0	1	1	0	2	0	0	0	4
Extremadura	0	5	0	0	3	0	0	0	8
Canarias	1	0	0	0	0	0	0	0	1
Navarra	12	10	13	2	3	0	1	1	42
Asturias	2	7	1	2	5	0	1	0	18
Comunidad Valenciana	17	10	7	0	2	1	7	1	45
Baleares	0	2	5	0	2	0	3	0	12
Murcia	0	3	5	0	2	0	1	0	11
Cantabria	0	0	0	0	0	0	0	0	0
La Rioja	0	1	2	0	2	0	3	0	8
Ceuta/ Melilla	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Todas	95	198	126	50	85	6	34	9	603

La directiva 2011/61/EU de gestión alternativa (“AIFMD”, por sus siglas en inglés, y en adelante la “Directiva”) entró en vigor el 22 de julio de 2011 con efecto 22 de julio 2013, fecha límite establecida para su transposición en los distintos estados miembros. En nuestro país fue finalmente incorporada a nuestro ordenamiento en la Ley 22/2014 de 12 de noviembre que, a la vez, modificaba nuestro régimen normativo anterior de Capital Inversión, que hasta entonces se regulaba en la Ley 25/2005.

A pesar de la previsible inquietud que inicialmente generó el nuevo marco legal, a día de hoy y en términos generales, se puede afirmar que el mercado se ha adaptado con facilidad a las nuevas reglas. Sin embargo, existen algunas ineficiencias claramente identificadas que sería aconsejable corregir, muchas de ellas derivadas de la falta de coherencia en la aplicación de la norma por parte de los distintos estados miembros y otras que obedecen a meras deficiencias técnicas de la propia regulación.

En cualquier caso, ya la propia Directiva contenía provisiones específicas para su posterior revisión y ajuste, siendo dos las cuestiones principales que en este momento se encuentran pendientes: por un lado, la extensión a terceros países del pasaporte que la Directiva otorga; y, por otro, el desarrollo de su artículo 69, a saber: *“A más tardar el 22 de julio de 2017, la Comisión, sobre la base de consultas públicas y tras mantener conversaciones con las autoridades competentes, iniciará una revisión de la aplicación y el alcance de la presente Directiva. La revisión analizará la experiencia adquirida en la aplicación de la Directiva, su impacto en los inversores, los fondos o los gestores, tanto en la Unión como en terceros países, y en qué medida se han logrado los objetivos de la Directiva. La Comisión propondrá, si es necesario, las modificaciones adecuadas. La revisión deberá incluir un examen general del funcionamiento de las normas de la presente Directiva y la experiencia adquirida en su aplicación”*.

En este momento, parece altamente improbable que se cumpla la previsión de fecha establecida, julio de 2017. Entre otras cuestiones, la situación política en Europa y, muy en especial el Brexit, hacen pensar que los plazos se dilatarán sin duda.

Por otro lado, también se encuentran actualmente en revisión los regímenes aplicables a los Fondos de Capital Riesgo Europeos (*European Venture Capital Funds* o “EuVECA”) y a los Fondos de Emprendimiento Social Europeo (*European Social Entrepreneurship Funds* o “EuSEF”)¹ debido a la falta de aceptación que estas figuras han tenido en el mercado hasta el momento.

Analicemos brevemente los aspectos fundamentales que constituyen el núcleo de algunas de las previsible modificaciones que deberíamos esperar en el corto o medio plazo en la normativa que actualmente regula el mercado de productos de inversión alternativa.

1. La Directiva de Gestión Alternativa

1.1. Pasaporte a terceros países

Las gestoras europeas están obligadas a obtener la correspondiente autorización para poder activar su pasaporte y desarrollar su actividad de comercialización y gestión transfronteriza dentro de la Unión Europea.

La propia Directiva había previsto la concesión de este pasaporte a gestoras y fondos de terceros países, sujeto al cumplimiento de determinadas condiciones, pero la fecha inicialmente establecida al

efecto, el año 2015, no se ha cumplido y, desde entonces, no se ha avanzado demasiado.

En el mes de julio de 2016, la Autoridad Europea de Valores y Mercado (*European Securities and Markets Authority*, o “ESMA”) hizo pública una recomendación para extender el pasaporte (aunque con alguna cautela) a doce países²: Australia, Bermudas, Canadá, Islas Caimán, Guernsey, Hong Kong, Jersey, Japón, Isla de Man, Singapur, Suiza y Estados Unidos. Sin embargo, la decisión final corresponde a la Comisión que, por el momento, no se ha pronunciado al respecto. En este aspecto concreto, el Brexit ha tenido una especial repercusión y todo parece indicar que el asunto no se resolverá antes de que concluya la negociación de los términos de la salida de Reino Unido de la Unión Europea.

En términos generales, la norma preveía que los gestores de terceros países podrían acceder al pasaporte siempre que cumplieran con las obligaciones establecidas en la Directiva y obtuvieran la correspondiente autorización. Mientras el procedimiento se implementa, los operadores de terceros países pueden comercializar sus productos en la UE de acuerdo con la normativa de cada estado miembro (siempre que aún exista, ya que en algunos países quedó reemplazada de facto en el momento mismo de la transposición) y siempre que cumplan además con algunas previsiones contenidas en la Directiva. Ésta prevé, de hecho, la progresiva eliminación de los citados regímenes nacionales una vez el pasaporte sea plenamente accesible a gestores de terceros países, pero es algo que no ocurrirá probablemente hasta el año 2019.

Por supuesto, no existen restricciones regulatorias para que estos fondos inviertan en Europa, ni tampoco para que un inversor europeo invierta en ellos, si así lo desea, a su propia iniciativa (*reverse solicitation*), incluso en los casos en los que no se produce una comercialización propiamente dicha. Por otro lado, la Directiva no tiene impacto alguno sobre los inversores de terceros países que pueden invertir libremente en fondos europeos sin verse afectados por esta regulación.

La importancia de implementar un régimen eficaz, sencillo y ágil de acceso al pasaporte para los operadores no europeos es esencial para el negocio. Cumplir con la normativa de cada uno de los estados miembros en los que se pretende comercializar, asumiendo requisitos y exigencias distintas en muchos casos, además del registro europeo en ESMA, es un proceso que puede ser complejo y costoso y, por lo tanto, posible sólo para unos pocos. Es un hecho constatado que muchas gestoras pequeñas y medianas renuncian a comercializar en Europa por este motivo, lo que impide a los inversores europeos el acceso a estos productos y, por tanto, reduce sus opciones afectando negativamente a la rentabilidad de sus carteras.

Como indicábamos, la presión política generada por el Brexit retrasará la resolución de esta cuestión ya que todo parece indicar que la Unión Europea desea impedir que la flexibilización de la obtención del pasaporte para terceros países sea aprovechado por Reino Unido en un momento de elevada tensión en las negociaciones.

1.2. Pasaporte para gestoras por debajo de umbrales

Una de las principales ineficiencias detectadas en el mercado desde la entrada en vigor de la Directiva es la dificultad que la comercialización transfronteriza presenta para muchos operadores, en particular para aquellos que no gestionan activos por encima de los umbrales que la norma establece y, por tanto, no están obligados a regularse. Cierto es que existe la posibilidad de acogerse al régimen

¹ Reglamentos (UE) n° 345/2013 y n° 346/2013, del Parlamento Europeo y del Consejo, ambos de 17 de abril de 2013, respectivamente.

² Vid. Informes ESMA 2016/1138 y 2016/1140.

de forma voluntaria, pero los requisitos que la Directiva impone son difíciles de cumplir para muchas gestoras de pequeño tamaño. Dado que, en ese caso, no tienen posibilidad de obtener el pasaporte, se encuentran con numerosas dificultades, cuando no con la total imposibilidad, para comercializar en algunos estados miembros que directamente impiden a estas gestoras acceder a su mercado, negando incluso la opción de cumplir con el régimen nacional que tengan establecido.

Estas trabas, además de afectar negativamente a la competitividad del mercado en Europa, resultan en la práctica contrarias a los tratados y la propia filosofía de la Unión.

Quizá algunos de estos gestores podrían operar bajo el régimen EuVECA pero las condiciones y restricciones que éste contiene han hecho, en la práctica, que la mayoría descarte esta vía, como analizaremos brevemente más adelante. La revisión del régimen EuVECA o la creación de un pasaporte específico para gestores de menor tamaño podría ser una solución a este problema que afecta a un relevante número de operadores.

1.3. ¿Qué entendemos por comercialización (marketing)?

Otro problema claramente identificado por los gestores y que deviene especialmente acuciante al inicio de cada proceso de *fund raising* es identificar e interpretar correctamente las normas de comercialización de cada uno de los estados donde se pretende captar capital con el objetivo de dar cumplimiento a todos los requisitos regulatorios correspondientes.

Sin embargo, no existe una idea clara de lo que cada estado entiende por comercialización, en especial, con relación a las actividades que podrían considerarse “pre-comercialización” y, por tanto, previas y fuera del ámbito de aplicación de la norma. Mientras algunos países consideran que no hay comercialización efectiva hasta que no se presenten al inversor documentos prácticamente finales para su firma, otros toman una aproximación más conservadora.

La consecuencia práctica es que los gestores se ven obligados a dedicar gran cantidad de tiempo y recursos a analizar la regulación de cada país y sufren numerosas dilaciones en plazos que afectan de modo negativo al proceso.

1.4. Proceso regulatorio para la comercialización transfronteriza

A la hora de comercializar un nuevo fondo en un estado miembro distinto del de origen, las gestoras que están reguladas por la Directiva (es decir, las que gestionan activos por encima de los umbrales establecidos) deben enviar una comunicación a la autoridad competente de su país. A dicha comunicación deben adjuntar la descripción de la estructura que conforma el fondo en cuestión, así como copia de la documentación constitutiva del mismo (en el caso de un FCR, fundamentalmente, folleto y reglamento). El regulador dispone de un plazo máximo de veinte días para resolver y, hasta entonces, el gestor no puede comenzar su actividad de comercialización.

El problema fundamental ha surgido en relación con los posibles cambios y modificaciones posteriores a la documentación. La norma prevé que, en caso de que se produzcan cambios sustanciales en los documentos, deberá ponerse este hecho en conocimiento del supervisor que dispone de un mes para revisar y, en su caso, aprobar, estos cambios³. En todo proceso de comercialización entre los posibles inversores de un fondo se producen numerosas negociaciones que pueden resultar en cambios realmente

sustanciales en los documentos, por lo que es fácil imaginar la distorsión que estas obligaciones y plazos pueden llegar a suponer. De hecho, es totalmente ineficiente pensar que cada vez que se negocien modificaciones a los términos y condiciones de un fondo, sea necesario remitir nuevas versiones a las autoridades y, lo que es peor, afrontar una espera de un mes para dar los cambios por válidos y, en su caso, contar con luz verde para llevar a cabo el siguiente cierre del fondo.

Algo similar ocurre con las llamadas *side letters* o acuerdos paralelos alcanzados con determinados inversores y que no están contenidos en la documentación principal constitutiva del fondo. La norma obliga a poner en conocimiento de todos los inversores la existencia y el contenido de estos acuerdos, lo que sin duda constituye una excelente práctica y asegura total transparencia en el proceso. El problema surge con el momento en el que hay que dar cumplimiento a este requisito: el texto exige que el potencial inversor disponga de esta información con carácter previo a la formalización efectiva de su inversión lo cual, en la práctica, no es posible en la mayoría de ocasiones ya que este tipo de acuerdos de negociación surgen a lo largo del proceso y suelen hacerse efectivos en los distintos cierres. De ahí la imposibilidad de anticipar si existirán acuerdos paralelos en momentos posteriores y cuáles podrían llegar a ser sus términos.

1.5. Definición de inversor profesional⁴

La Directiva prevé la comercialización exclusivamente entre inversores profesionales en los términos definidos en MiFID II. Pero esta referencia ha resultado ser inadecuada a la realidad del negocio.

Muchos inversores tradicionales califican automáticamente como inversores profesionales en los términos definidos en MiFID por su carácter institucional pero hay muchos otros, igualmente activos en el mercado, para los que resulta difícil o, en algunos casos, imposible calificar como tales. Es el caso, por ejemplo, de las llamadas *Family Offices* o de numerosos grandes patrimonios que, si bien cuentan con un alto nivel de sofisticación y conocimiento del mercado, no cumplen con los requisitos que la norma establece. Sin embargo, constituyen una fuente de aportación de recursos cada vez más importante en el mercado y esencial para muchos gestores por lo que corregir esta ineficiencia regulatoria debería ser una prioridad. La clasificación de este tipo de inversores como inversores minoristas hace que la comercialización sea regulatoriamente más compleja, cuando no imposible, en los distintos estados.

1.6. Otras cuestiones adicionales

Aunque hemos señalado algunos de los aspectos que han sido identificados como prioritarios a la hora de afrontar una revisión de la aplicación y el impacto de la Directiva, hay algunas otras cuestiones que también forman parte de esa lista y que, en mayor o menor medida, afectan al correcto funcionamiento del mercado. Se trata, en resumen, de ajustar y corregir las posibles ineficiencias que se han identificado y de aplicar los principios de coherencia y proporcionalidad adecuados a los objetivos que la norma persigue. Entre otros, se encuentran los principios de remuneración y los correspondientes control de riesgo, separación de funciones y alineamiento de intereses; el propio ámbito de aplicación de la Directiva y el tratamiento que debe otorgarse a figuras tales como los vehículos de co-inversión, cada vez más frecuentes y sofisticados; la figura del depositario y la necesidad de otorgar un pasaporte a estos proveedores de servicios que facilite la operativa y reduzca costes; o la necesidad de armonizar los principios de información y *reporting*, por citar algunos de los más relevantes.

³ Vid. Art. 80.4 de la Ley 22/2014 y Art. 32.7 de la Directiva 2011/61/UE

⁴ Vid. Art. 205 y Art. 206 del Real Decreto Legislativo 4/2015 de 23 de octubre por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores

2. Los regímenes EuVECA y EuSEF

La regulación de los fondos conocidos como EuVECA y EuSEF, fue concebida con el objetivo de facilitar el acceso a capital a las gestoras de este tipo de productos. Sin embargo, a pesar de contar con tan encomiable propósito no han tenido la repercusión que se habría esperado, si tenemos en cuenta las ventajas que, en principio, la regulación ofrecía, a saber: (i) posibilidad de ser comercializados a inversores minoristas; (ii) menor supervisión y regulación que la actividad de gestión alternativa prevista en la Directiva; (iii) comercialización automática sin pasaporte; o (iv) exención de la obligación de contar con la figura del depositario, entre otras.

En diciembre de 2016 se inició el proceso de revisión y posible modificación de ambos regímenes en el marco del Plan de Acción de la Unión de los Mercados de Capital (*Capital Markets Union* ("CMU") *Action Plan*)⁵, una de cuyas prioridades ha de ser, tal y como ha anunciado la propia Comisión Europea, facilitar el acceso a capital a compañías de nueva creación (*start-ups*), pequeñas y medianas empresas y, en general, a negocios innovadores con alto potencial de crecimiento. Los mecanismos de financiación alternativa en Europa aún requieren cierto grado de apoyo para su completo desarrollo, si, por ejemplo, comparamos nuestro mercado con el norteamericano. Por otro lado, la reciente crisis financiera ha puesto de manifiesto lo necesarias que pueden llegar a ser estas fuentes cuando la financiación bancaria tradicional falla. En la misma línea, dentro del citado Plan CMU se encuentran otras iniciativas tales como el lanzamiento de un Fondo de Fondos de Venture Capital Pan-Europeo o la propuesta de incentivos fiscales para *venture capital* y *business angels*.

Centrándonos en los aspectos normativos, la Comisión ha identificado tres obstáculos fundamentales en la aplicación práctica de los regímenes EuVECA y EuSEF. Dos de ellos derivan del contenido de los propios reglamentos, a saber: (i) limitaciones que determinan el tipo de gestora que puede promover este tipo de fondos; y (ii) las restricciones en la tipología de inversiones que estos fondos pueden acometer; y (iii) el tercero, que podríamos denominar externo a la norma en sí misma y que deriva de aplicación de tasas y gravámenes por parte de los distintos estados miembros para la comercialización y gestión transfronteriza de estos productos.

Así, en esta línea de actuación, anticipándose a la fecha de revisión inicialmente prevista, la Comisión propuso el pasado año la modificación de ambos reglamentos, principalmente en los siguientes aspectos:

- Extender la tipología de gestoras que pueden promover y gestionar estos fondos a todas aquellas reguladas por la

Directiva (actualmente sólo permitido a aquellas que gestionan activos por debajo de los umbrales que la Directiva establece);

- ampliar la tipología de activos en los que estos fondos pueden invertir para incluir las denominadas *small mid-caps* (empresas no cotizadas con menos de 500 empleados). El régimen actual sólo permite, a los fondos EuVECA, invertir en compañías no cotizadas, con menos de 250 empleados, cifra de negocio inferior a 50 millones y balance anual por debajo de 43 millones⁶;
- simplificar y abaratar los costes asociados a la comercialización transfronteriza que actualmente impide en la práctica la plena efectividad del pasaporte que estos regímenes otorgan;
- en el caso de los fondos EuSEF, reducir la exigencia de compromiso mínimo de inversión de 100.00 euros a 50.000 euros;
- fijar reglas armonizadas para todos los estados miembros sobre los requerimientos de recursos propios exigibles a este tipo de fondos (1/8 de los costes totales del ejercicio anterior); y
- establecer un registro central de fondos y gestoras de fondos EuVECA y EuSEF, gestionado por ESMA.

El pasado día 22 de marzo del presente año, el Parlamento Europeo confirmaba el apoyo de los miembros de su Comité de Asuntos Económicos y Monetarios ("ECON") a la implementación de estas y otras modificaciones en ambos reglamentos con la finalidad de "hacer los fondos EuVECA y EuSEF más atractivos para los inversores".

A pesar de que, a la fecha de finalización de este artículo, no tenemos certeza alguna acerca del momento en que irán tomando forma e implementándose las modificaciones legales y normativas que brevemente hemos revisado, parece indiscutible que el marco regulatorio europeo que afecta al sector del capital inversión y *venture capital* podría estar lejos aún de ser definitivo. Si bien los cambios y modificaciones a las reglas del juego conocidas nunca suelen ser bienvenidas por los operadores del mercado y la incertidumbre que su advenimiento provoca puede llegar a tener un efecto adverso sobre el propio negocio, podríamos anticipar que, con un poco de fortuna, la mayoría de los ajustes previstos irían encaminados a corregir errores, mejorar la práctica y eliminar algunas de las ineficiencias que el régimen actual contiene.

Isabel Rodríguez

Socia King Wood & Mallesons

⁵ El Plan de Acción de la Unión de Mercados de Capital fue publicado en septiembre de 2015 y constituye el elemento central del Plan de Inversiones de la Comunidad Europea (Investment Plan for Europe) para impulsar el empleo y el crecimiento económico en Europa.

⁶ Recomendación 2003/361/CE de la Comisión, de 6 de mayo de 2003, sobre la definición de microempresas, pequeñas y medianas empresas.

INVERSORES CONSIDERADOS

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

1. Activos y Gestión Empresarial, SCR, SA
2. Amadeus Ventures
3. Angels Capital SL
4. Bonsai Venture Capital
5. BStartup
6. Caja Burgos, Fundación Bancaria
7. Compas Private Equity
8. Corporación Empresarial de Extremadura, SA
9. Fides Capital, SCR, SA
10. FIT Inversión en Talento SCR de Régimen Simplificado SL
11. Grupo Intercom de Capital, SCR, SA
12. Grupo Perseo (Iberdrola)
13. Healthequity SCR, de Régimen Simplificado SA
14. Indes Capital
15. Integra Capital SCR, SA
16. Investing Profit Wisely
17. Landon Investment
18. Murcia Emprende Sociedad de Capital Riesgo, SA
19. Najeti Capital, SCR, SA
20. Navarra Iniciativas Empresariales, SA (Genera)
21. Nero Ventures
22. Onza Venture Capital Investments Régimen Simplificado SA
23. Repsol Energy Ventures
24. Ricari, Desarrollo de Inversiones Riojanas S.A
25. Sinensis Seed Capital SCR, S.A
26. Santander Innoventures
27. Soria Futuro, SA
28. Telefónica Open Future
29. Torreal, SCR, SA
30. Unirisco Galicia SCR, SA
31. Univen Capital, SA, SCR de Régimen Común
32. Up Capital
33. Vigo Activo, S.C.R. de Régimen Simplificado, SA
34. VitaminaK Venture Capital SCR de régimen común, SA

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

1. INVERTEC (Societat Catalana d'Inversió en Empreses de Base Tecnològica, SA)
2. Sadim Inversiones
3. SEPI Desarrollo Empresarial, SA (SEPIDES)
4. Sociedad de Desarrollo de las Comarcas Mineras, S.A (SODECO)

5. Sociedad de Desarrollo Económico de Canarias, SA (SODECAN)
6. Sociedad de Desarrollo de Navarra, SA (SODENA)
7. Sociedad para el Desarrollo Industrial de Aragón, SA (SODIAR)
8. Sociedad para el Desarrollo Industrial de Castilla-La Mancha, SA (SODICAMAN)
9. Sociedad para el Desarrollo Industrial de Extremadura, SA (SODIEX)
10. Sociedad Regional de Promoción del Pdo. de Asturias, SA (SRP)

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

1. Abac Capital
2. Active Venture Partners, SGEIC, SA
3. Adara Venture Partners
4. Addquity Growth Capital, SA
5. Ade Gestión Sodical SGEIC, SA
6. Alma Mundi Ventures, SGEIC, SA
7. Alter Capital Desarrollo SGEIC, SA
8. Ambar Capital y Expansión SGEIC SA
9. Artá Capital SGEIC, SA
10. Atlas Capital Private Equity SGEIC, SA
11. Aurica Capital Desarrollo, SGEIC, SAU
12. Avet Ventures SGEIC SA
13. Axón Capital e Inversiones SGEIC, SA
14. Bankinter Capital Riesgo, SGEIC (Intergestora)
15. Baring Private Equity Partners España, SA
16. Beable Capital SGEIC, SA
17. Black Toro Capital LLP
18. Bullnet Gestión, SGEIC, SA
19. Caixa Capital Risc SGEIC, SA
20. Cantabria Capital SGEIC, S.A
21. Clave Mayor SGEIC, SA
22. Corpfin Capital Asesores, SA, SGEIC
23. CRB Inverbío SGEIC
24. CVP Asset Management, SGEIC, SA
25. Diana Capital, SGEIC, SA
26. EBN Capital SGEIC, SA
27. Eland Private Equity SGEIC SA
28. Espiga Capital Gestión SGEIC, SA
29. Everwood Capital SGEIC, SA
30. Finaves
31. Gala Capital Desarrollo

32. GED Iberian Private Equity, SGEIC, SA
33. Gescaixa Galicia, SGEIC, SA
34. Going Investment Gestión SGEIC
35. GPF Capital
36. Hiperion Capital Management, SGEIC, SA
37. Institut Català de Finances Capital SGEIC
38. Inveready
39. JB Capital Markets, S.V., SA
40. JME Venture Capital, SGEIC, SA (antes Fundación Entrecanales)
41. Kanoar Ventures, SGEIC, SA
42. Kibo Ventures
43. Magnum Industrial Partners
44. MCH Private Equity, SA
45. Meridia Capital Partners, SGEIC, SA
46. Miura Private Equity
47. Nauta Tech Invest
48. Nazca Capital, S.G.E.C.R, SA
49. Neotec Capital Riesgo
50. Next Capital Partners, SGEIC, S.A
51. Nmás1 Capital Privado, SGEIC, SA
52. Ona Capital
53. Oquendo Capital
54. PHI Industrial Acquisitions
55. Portobello Capital
56. Proa Capital de Inversiones SGEIC, SA
57. Qualitas Equity Partners
58. Realza Capital SGEIC, SA
59. Renertia Investment Company SGEIC SA
60. Riva y García Gestión, SA
61. Sabadell Venture Capital
62. Samaipata Ventures
63. Seaya Ventures
64. Santander Private Equity SGEIC
65. SES Iberia Private Equity, SA
66. Sherpa Capital Gestión
67. SI Capital R&S I SA,SCR de Régimen Simplificado
68. Swanlaab Venture Factory, SGEIC, SA
69. Suanfarma Biotech, SGEIC, SA
70. Suma Capital Private Equity
71. Taiga Mistral de Inversiones
72. Talde Gestión SGEIC, SA
73. Telegraph Hill Capital
74. Thesan Capital
75. Torsa Capital, SGEIC, SA
76. Uninvest Fondo I+D
77. Venturcap

78. Victoria Venture Capital
79. Ysios Capital Partners

IV. SOCIEDADES GESTORAS O ASESORAS DE ENTIDADES DE CAPITAL PRIVADO, O DE GESTIÓN DELEGADA (NACIONAL PÚBLICOS)

1. AXIS Participaciones Empresariales, SGEIC, SA
2. Cofides
3. Extremadura Avante Inversiones (antes Sociedad de Fomento Industrial de Extremadura)
4. Gestión de Capital Riesgo del País Vasco, SGEIC, SA
5. Innova Venture, SGEIC, SA (antes Invercaria Gestión)
6. Seed Capital de Bizkaia, SGEIC, SA
7. XesGalicia, SGEIC, SA

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

1. 3i Europe plc (Sucursal en España)
2. Advent International Advisory, SL
3. Aurelius
4. Bridgepoint
5. Cinven
6. Charme Capital Partners SGR S.p.A.
7. CVC Capital Partners Limited
8. Demeter Partners
9. Ergon Capital
10. Harvard Investment Group Capital (HIG)
11. Intermediate Capital Group (ICG)
12. Investindustrial Advisors, SA
13. Kohlberg Kravis Roberts (KKR)
14. MBO Partenaires
15. Oaktree Capital Management, L.P
16. PAI Partners
17. Permira Asesores
18. Quantum Capital Partners AG
19. Riverside España Partners, S.L.
20. Springwater Capital
21. The Carlyle Group España, SL

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

1. 14W
2. Accel Partners
3. Apax Partners España, SA
4. Arle Capital Partners

5. Atómico
6. Balderton Capital
7. Bertelsmann SE & Co
8. Canada Pension Plan Investment Board (CPPIB)
9. CCMP Capital Advisors
10. Cerberus Capital
11. Digital Sky Technologies
12. DLJ South American Partners
13. Edmon de Rothschild I.P.
14. Elaia Partners
15. Entrée Capital
16. First Reserve
17. Forbion Capital Partners
18. Gilde Healthcare Partners
19. Highland Capital Partners
20. Idinvest Partners
21. Index Ventures
22. Insight Venture Partners
23. Institutional Venture Partners
24. Investcorp
25. JZ International
26. Kleiner Perkins C&B
27. Kurma Partners
28. L Catterton Europe (antes L Capital)
29. London Venture Partners
30. Naspers Limited
31. New Enterprise Associates
32. Otium Capital (antes Smart Ventures)
33. Palamon Capital Partners
34. Partech Ventures
35. Partners Group
36. Prime Ventures
37. Providence
38. Stage 1 Ventures
39. Sun Capital
40. TA Associates
41. Tiger Global Management
42. Trident Capital
43. Trilantic Partners
4. Amadeus Capital Partners
5. ArcLight Capital Partners
6. Avalon Ventures
7. Avenue Capital Group
8. Bain Capital
9. Baxter Ventures
10. Boehringer Ingelheim
11. Boston Seed Capital
12. Bruckmann, Rosser, Sherrill & Co
13. Chiesi Ventures
14. Cisco Investments
15. Connect Ventures
16. Coral Group
17. Correlation Ventures
18. Costanoa Venture Capital
19. Data Collective VC
20. Delta Partners Group
21. Early Bird
22. Eight Road Ventures
23. Emerige Societe par Accions Simplifíee
24. Eurazeo
25. Fidelity Growth Partners Europe
26. G Square
27. GGM Capital
28. GGV Capital
29. Greylock Partners
30. Horizon Ventures
31. Industry Ventures
32. Initial Capital
33. Intel Capital
34. Inversur Capital
35. Jackson Square Ventures
36. Javelin Venture Partners
37. JJDC Innovation
38. Kennet Partners
39. L Capital Asia
40. Lundbeckfond Ventures
41. Magenta Partners
42. Maveron
43. Middleland Capital
44. Monsanto Growth Ventures
45. Nokia Growth Partners
46. OpCapita
47. Open Ocean
48. Oxford Capital Partners

VII. SOCIEDADES GESTORAS O ASESORAS DE FONDOS TRANSNACIONALES NO RECURRENTE SIN OFICINA EN ESPAÑA¹

1. Adams Street Partners
2. Alchemy Capital Management
3. Altpoint Capital

¹ En 2016 hubo otros 28 inversores internacionales cuyo nombre es confidencial aunque su actividad agregada en 2016 sí que se refleja en el informe.

49. P101
50. Philips N.V.
51. Platinum Equity
52. Point Nine Capital
53. Roche Venture Fund
54. QED Investors
55. Qualcomm
56. Rakuten Inc.
57. Rose Tech Ventures
58. Rothenberg Ventures
59. RTAventures
60. Salesforce Ventures
61. Sandton Capital
62. Sapphire Ventures (antes SAP Ventures)
63. Scope Capital Advisory
64. Sequoia Capital
65. Siemens AG
66. Sigma Partners
67. SoftBank
68. Sonae Ventures
69. Spark Capital Partners
70. StepStone Group
71. Sunstone Capital A/S
72. TC Growth Partners
73. Techstars Ventures
74. Tekton Ventures
75. Top Tier Capital
76. Triton Investment Advisers
77. Vulcan Capital
78. Vy Capital

VIII. ENTIDADES DE CAPITAL PRIVADO QUE CESARON COMO INVERSORES ACTIVOS

1. BBVA Ventures
2. Innova 31, SCR
3. Madrigal Participaciones
4. Valanza

IX. NUEVAS ENTIDADES DE CAPITAL PRIVADO²

1. Alma Mundi Ventures, SGEIC, SA
2. Amadeus Capital Partners
3. Beable Capital SGEIC, SA
4. Canada Pension Plan Investment Board (CPPIB)

5. Charme Capital Partners SGR S.p.A.
6. Collins Capital Desarrollo SCR-PYME, SA
7. CVP Asset Management, SGEIC, SA
8. Emerige Societe par Accions Simplifiee
9. Entrée Capital
10. Everwood Capital SGEIC, SA
11. Integra Capital SCR, SA
12. Intermediate Capital Group (ICG)
13. Investcorp
14. JB Capital Markets, S.V., SA
15. Kanoar Ventures, SGEIC, SA
16. Meridia Capital Partners, SGEIC, SA
17. Philips N.V.
18. Rakuten Inc.
19. Siemens AG
20. Swanlaab Venture Factory, SGEIC, SA

X. ORGANISMOS ESTATALES QUE CANALIZAN FINANCIACIÓN COMPLEMENTARIA A PROYECTOS DE CAPITAL PRIVADO

1. Centro para el Desarrollo Tecnológico Industrial (CDTI)
2. Empresa Nacional de Innovación, SA (ENISA)
3. Institut Català de Finances (ICF)
4. Institut Valencià de Competitivitat Empresarial (IVACE)
5. SODIAR

XI. SOCIEDADES GESTORAS O ASESORAS DE FONDOS TRANSNACIONALES QUE REANUDARON SU ACTIVIDAD EN ESPAÑA

1. Otium Capital (antes Smart Ventures)
2. Providence
3. TA Associates

² A estas 20 incorporaciones en el mercado de Capital Privado, habría que añadirle otros tantos inversores internacionales cuyo nombre es confidencial aunque su actividad agregada en 2016 sí que se refleja en el informe.



Príncipe de Vergara, 55 4º D • 28006 Madrid
tel. (34) 91 411 96 17 • www.ascri.org

INFORME 2017 Capital Privado en España

CON EL PATROCINIO DE

dianacapital