

# CR & PE

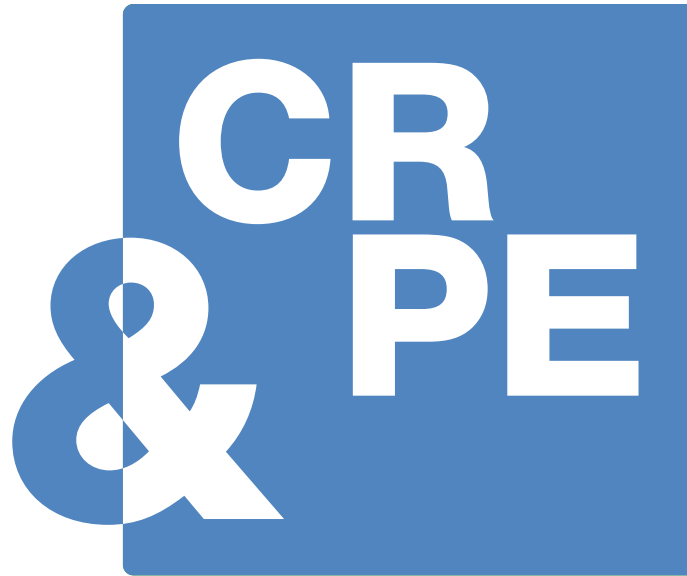
Premios Capital Riesgo y Private Equity 2012



**Deloitte.**

ASCR<sup>RI</sup>  
ASOCIACIÓN ESPAÑOLA  
DE ENTIDADES DE CAPITAL - RIESGO

**IESE**  
Business School  
Universidad de Navarra



Premios Capital Riesgo  
& Private Equity 2012



# Índice

## Index

04	INTRODUCCIÓN INTRODUCTION
06	PRÓLOGO PROLOGUE
09	RESUMEN DE PREMIOS SUMMARY OF AWARDS
10	MEJOR OPERACIÓN DE LANZAMIENTO BEST START UP TRANSACTION
16	MEJOR OPERACIÓN DE EXPANSIÓN BEST TRANSACTION IN GROWTH COMPANY
20	MEJOR OPERACIÓN EN EMPRESA CONSOLIDADA BEST TRANSACTION IN CONSOLIDATED COMPANY
26	OPERACIÓN CON MAYOR IMPACTO ECONÓMICO Y SOCIAL TRANSACTION WITH THE GREATEST ECONOMIC AND SOCIAL IMPACT
30	OPERACIÓN CON MAYOR IMPACTO EN LA INNOVACIÓN TRANSACTION WITH THE GREATEST IMPACT ON INNOVATION
36	MEJOR OPERACIÓN INTERNACIONAL BEST INTERNATIONAL TRANSACTION
40	PREMIO HONORÍFICO HONORARY AWARD



*“Durante los cinco años de vida de estos Premios al Capital Riesgo & Private Equity en España, nuestro sector ha vivido un necesario proceso de adaptación que nos ha hecho adquirir mayor solidez y fortaleza como industria. De la aportación de músculo financiero para el crecimiento de las compañías en un contexto de mercado de acceso a crédito fácil, hemos pasado a un entorno en el que las necesidades son diferentes, y en el que el Capital Riesgo se ha adaptado gracias a la madurez de su evolución en el mercado y a la capacidad de adaptación de sus profesionales, estos últimos verdadera palanca de impulso del sector. Los profesionales del Capital Riesgo cuentan con una preparación difícilmente comparable a la media del resto de nuestro tejido empresarial, una enorme capacidad para gestionar de manera eficiente y experiencia y vocación para desarrollar negocios en el ámbito internacional. Son, por tanto, los pilares en los que el Capital Riesgo debe sustentar la consolidación de su actividad.”*

**Germán de la Fuente**

Socio responsable de Auditoría, Riesgos y Transacciones de Deloitte

*“Ahora más que nunca, el apoyo a los emprendedores y adopción de medidas adecuadas que apoyen a las pymes, tanto en sus etapas más tempranas como en su proceso de internacionalización, son claves para la recuperación paulatina de nuestra economía. La innovación también es un eje fundamental para que las empresas sean más competitivas en otros mercados. En esta quinta edición de los Premios al Capital Riesgo & Private Equity en España, que cuenta con una nueva categoría, hemos querido resaltar los casos de éxito de compañías participadas por nuestro sector y que constituyen claros ejemplos de que existen muy buenas oportunidades para invertir en nuestro país.”*

**Maite Ballester**

Presidenta de ASCRI

*“Los premios ASCRI suponen una vez más el reconocimiento a las capacidades clave que marcan la diferencia en esta industria, representado por la “expertise” de los gestores para explorar oportunidades de inversión y seleccionar operaciones, estructurarlas adecuadamente y aportar valor a empresas innovadoras de alto potencial en pos de su desarrollo y crecimiento. Asimismo, ponen evidencia que la actividad de capital riesgo se mantiene como un vehículo financiero imprescindible para el desarrollo y consolidación de un ecosistema emprendedor cada vez más integrado y fértil en nuestro país. No existe ecosistema emprendedor que se precie sin una industria de capital riesgo activa y altamente profesionalizada.”*

**Joan Roure**

Profesor de IESE Business School

# premios capital riesgo private equity 2012

---

*“Over the past five years of these Venture Capital & Private Equity awards in Spain, our industry has undergone an essential transformation that has enabled us to become more robust and to increase our strength. From contributing financial muscle for corporate growth in a market context with easy access to credit, we have moved on to an environment with different needs and to which Private Equity has adapted, thanks to its market maturity and the ability of its professionals to attune. These professionals are the true catalysts behind the industry. The average training among our corporate fabric is scarcely comparable with that of venture capital professionals, who have outstanding management efficiency capabilities, as well as experience and vision in developing business in the international sphere. Therefore, they are the pillars on which Private Equity should consolidate its activity.”*

**Germán de la Fuente**

Audit, Risk and Transactions partner at Deloitte.

---

*“Now, more than ever, supporting entrepreneurs and take on appropriate measures that support SMEs, both at inception and during their internationalisation process, are essential to ensure the gradual recovery of our economy. Innovation is also a fundamental principle in order to enhance the competitiveness of companies in other markets. At these fifth Venture Capital & Private Equity Awards in Spain, broadened with a new category, we wish to highlight the success stories of the companies in which our industry has acquired interests, since they are clear proof of the very good investment opportunities in our country.”*

**Maite Ballester**

Chairman of ASCRI (Spanish Venture Capital and Private Equity Association)

---

*“Once again, the ASCRI awards acknowledge the key capabilities that set the standard in this industry, represented by the management expertise to exploit opportunities for investment and to select transactions, structure them appropriately and contribute value to innovative companies with a high potential in pursuit of their development and growth. They also show that private equity activity continues to be an indispensable financial vehicle for the development and consolidation of an increasingly integrated and fertile entrepreneurial ecosystem in Spain. There can be no self-respecting entrepreneurial ecosystem without an active and highly professionalised private equity system.”*

**Joan Roure**

Lecturer at IESE Business School

---



ASCRI, Deloitte e IESE Business School han otorgado por quinto año consecutivo sus Premios anuales a las entidades de Capital Riesgo & Private Equity con operaciones en España. Como novedad, en esta edición se ha incluido una nueva categoría: el Premio a la Mejor operación internacional.

El sector de Capital Riesgo & Private Equity afronta desde hace tiempo una situación en la que debe aprender a reinventarse, transformarse y encontrar nuevas vías que le permitan continuar con su labor de apoyo e impulso a las pymes. Los emprendedores, hoy más que nunca, consideran a este sector como una de las mejores opciones a la hora de buscar fuentes de financiación alternativas para sus proyectos. Tras más de 25 años en España, la industria del Private Equity continúa creando empleo, valor y respaldando la internacionalización de muchas empresas que quieren abrirse a nuevos mercados.

Estos Premios se dirigen a todos los operadores de Capital Riesgo & Private Equity, socios de ASCRI, para las operaciones desinvertidas (total o parcialmente siempre y cuando la desinversión parcial sea significativa) entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2011. El principal criterio de selección ha sido el retorno financiero sobre la inversión, pero teniendo también en cuenta otros factores relevantes como la estrategia a lo largo de la vida de la inversión, crecimiento de la facturación, adquisiciones, expansión internacional, creación de empleo o innovación.

El proceso de selección de los ganadores se inició en febrero 2012 y finalizó a principios de mayo 2012, tras varias reuniones y el estudio por parte del jurado de toda la documentación pertinente sobre cada operación.

Este jurado estuvo compuesto por:

**Juan Roure**

Profesor y miembro del International Advisory Board de IESE Business School

**Antonio Dávila**

Profesor de Iniciativa Emprendedora de IESE Business School

**José Martí Pellón**

Profesor de Economía Financiera de la Universidad Complutense de Madrid y fundador de Webcapitalriesgo

**Craig Williamson**

Socio de SL Capital Partners, LLP

**Valentín Fernández**

Director de Inversiones de Telefónica Digital

La ceremonia de entrega de los Premios, conducida por el presentador de televisión y humorista Javier Capitán, tuvo lugar el 4 de julio 2012 en el Hotel Ritz de Madrid tras una cena que reunió a alrededor de 200 personalidades de la industria del Capital Riesgo, del sector bancario y del panorama económico español.

A continuación se detalla de forma sucinta cada categoría premiada. A través de estos casos de éxito queda reflejada la importancia del sector de Capital Riesgo & Private Equity para apoyar a las empresas en sus etapas iniciales, en sus etapas de crecimiento y en sus procesos de expansión e internacionalización.

# premios capital riesgo private equity 2012

*For the fifth straight year, ASCRI, Deloitte and the IESE Business School have presented their annual awards to venture capital and private equity firms operating in Spain. This year's awards included a new category - the prize for best international transaction.*

*For some time now, the venture capital and private equity sector has had to confront a situation that has forced the industry to reinvent and transform itself. It has had to search for new ways that allow firms to continue in their work of supporting and boosting SMEs. Today more than ever, entrepreneurs regard this sector as one of the best options when looking for alternative financing sources for their projects. After more than 25 years in Spain, the private equity sector will continue to create jobs and value while promoting the internationalisation of the many companies wishing to enter into new markets.*

*These awards are aimed at all venture capital and private equity firms that are members of ASCRI, for transactions divested (either in full or in part, provided that the partial divestment was significant) between 1 January and 31 December, 2011. The main selection criterion was financial return on investment, in addition to other equally relevant factors such as the strategy over the lifetime of the investment, turnover, acquisitions, international expansion, job creation and innovation.*

*The process of selecting the winners began in February, 2012 and was completed at the beginning of May, 2012, following several meetings and the study by the judges of all of the pertinent documentation for each transaction.*

*The panel of judges comprised:*

**Juan Roure**

*Professor and member of the IESE Business School International Advisory Board*

**Antonio Dávila**

*Professor of Entrepreneurial Initiative at the IESE Business School*

**José Martí Pellón**

*Professor of Financial Economics at the Madrid Complutense University and founder of Webcapitalriesgo*

**Craig Williamson**

*A partner at SL Capital Partners, LLP*

**Valentín Fernández**

*Telefónica Digital Investment Manager*

*The awards ceremony was led by television host and comedian Javier Capitán. It took place at the Hotel Ritz in Madrid on 4 July, 2012, after a dinner for around 200 figures from the venture capital industry, the banking sector and the Spanish economic scene in general.*

*Each award category will be described in detail below. The stories behind these successful cases show the importance of the venture capital and private equity sector in providing support for companies at their start-up, throughout their growth periods, as well as during their expansion and internationalisation processes.*



## Tabla resumen de los premios

### Summary of awards

PREMIO AWARD	ENTIDAD DE CAPITAL RIESGO TO THE PRIVATE EQUITY & VENTURE CAPITAL FIRM	POR SU PARTICIPACIÓN EN LA EMPRESA FOR ITS STAKE IN THE COMPANY
Premio a la mejor operación de lanzamiento de empresas Best start up transaction	Adara Venture Partners	ADD Semiconductor
Premio a la mejor operación de expansión Best transaction in growth company	GED	Rioglass
Premio a la mejor operación en empresa consolidada Best transaction in consolidated company	Corpfin Capital	Restauravia
Premio a la operación con mayor impacto económico y social Transaction with the greatest economic and social impact	Diana Capital	Guascor
Premio a la operación con mayor impacto en la innovación Transaction with the greatest impact on innovation	ENISA	Fractus
Premio a la mejor operación internacional Best international transaction	Ysios Capital Partners	Biovex
Premio Honorífico Honorary Award	A la persona de Jaime Carvajal	

---



IESE  
Business School  
Universidad de Navarra

CR  
&  
PE  
Premios Capital Riesgo  
y Private Equity 2012

5ª Edición  
Premios al Capital Riesgo y Private  
Equity en la Península Ibérica  
4 de Julio de 2012

5ª Edición  
Premios al Capital Riesgo  
& Private Equity  
en la Península Ibérica  
4 de Julio de 2012

# Mejor operación de lanzamiento de empresas Best start up transaction

---

para la entidad // *to the entity*  
**Adara Venture Partners**

---

por su participación en // *for its stake in*  
**ADD Semiconductor**

---

Entrega el premio // *Award presented by*  
**FRANCISCO INIESTA**  
Director de IESE Business School en Madrid  
*Director of IESE Business School in Madrid*

---

Recoge el premio // *Award received by*  
**ALBERTO GÓMEZ**  
Socio Director de Adara Venture Partners  
*Managing Partner of Adara*

---

## **ADD semiconductor**

**Actividad:** ADD ofrece soluciones de comunicación PLC de banda estrecha para implementación en “Smart Grids”

**Año de entrada de Adara:** 2007

**Inversores:** Tras la entrada de Adara se unieron Bankinter Capital Riesgo y Teldat en 2010 y 2011, respectivamente. Desinversión: 100% a Amtel Corporation, compañía norteamericana que cotiza en el NASDAQ, obteniendo una TIR anual del 60%.

**Impacto económico y social:** La inversión de Adara ha permitido que ADD se haya convertido en una empresa internacional con más de 40 personas dedicadas a la I+D y una cartera de pedidos por valor de €100 millones de ingresos potenciales en los próximos cuatro años. En la actualidad Atmel España (exADD) es el centro mundial de excelencia para el desarrollo de soluciones de “Smart Grid” dentro de Atmel.

---

## **ADD semiconductor**

**Activity:** ADD provides narrow band PLC communication solutions for the implementation in “Smart Grids”

Year in which Adara became an investor: 2007.

**Investors:** After Adara, Bankinter Capital Riesgo and Teldat became investors in 2010 and 2011, respectively.

Divestment: 100% to Amtel Corporation, a US company listed on the NASDAQ, obtaining an annual IRR of 60%.

**Economic and social impact:** Adara’s investment allowed ADD to become an international company with over 40 employees engaging in R&D and a backlog of EUR 100 million of potential revenue over the next four years. Today Atmel Spain (exADD) is the global center of excellence for the development of solutions “Smart Grid” within Atmel.

premios  
capital  
riesgo  
private  
equity  
2012

### Antecedentes

ADD Semiconductor fue creada por dos profesores del departamento de microelectrónica de la Universidad de Zaragoza, con 15 años de experiencia en procesamiento de señales y diseño de convertidores analógico/digitales. El objetivo de la empresa es ofrecer soluciones de comunicación en banda estrecha sobre la red eléctrica (PowerLine Communications o PLC) a través de circuitos integrados (System-on-chip o SoC) de diseño propio y de un paquete de software que facilita diversas aplicaciones. Dichas soluciones tienen su mercado principal en los sistemas de gestión inteligente de la energía, tales como contadores inteligentes (smart metering), control de iluminación, gestión energética en edificios e industria, gestión de instalaciones fotovoltaicas, etc.

En este momento, el segmento de los contadores de electricidad se encuentra en un particular punto de inflexión en todo el mundo, pues emerge la necesidad de sustituir los contadores electromecánicos por contadores electrónicos que son leídos y gestionados de forma remota a través de comunicación, ya sea por radiofrecuencia o por medio de los mismos cables de la red eléctrica (PLC). En este sentido, ADD nace orientada especialmente al diseño y comercialización de soluciones de comunicación por PLC de bajo coste, alta eficiencia y de gran escalabilidad.

### La operación

Adara financió el proyecto entrando como único inversor a partir de 2007, completando posteriormente varias ampliaciones de capital a medida que la compañía cumplía sus hitos y objetivos. Mediante dichas ampliaciones, Adara actuó como líder en la consecución de más de 8 millones de euros en financiación para la empresa y atrayendo a otros co-inversores nacionales, tales como Bankinter Capital Riesgo y Teldat, que se unieron al sindicato de inversores en 2010 y 2011, respectivamente.

Adara vislumbró el potencial de la tecnología de ADD sobre la visión de que podía convertirse en una pieza clave en el desarrollo de las redes eléctricas inteligentes o tecnologías smart grids que los países, ciudades y empresas precisarán desplegar como garantes del suministro eléctrico futuro de calidad, eficiente y sostenible. Estas tecnologías permiten optimizar el consumo de la energía por parte de usuarios residenciales e industriales, facilitan la integración de la energía procedente de fuentes renovables y favorecen la adaptación de las infraestructuras existentes

a los volúmenes de generación y consumo. Además, la tecnología smart grid ayudará a los consumidores a planificar y gestionar su consumo energético y a controlar su factura eléctrica.

En definitiva, los contadores inteligentes de electricidad son una pieza clave en el desarrollo de las smart grids y, por ende, los chips y software como los de ADD son un elemento fundamental en su despliegue y adopción masivo.

Desde Zaragoza y con el apoyo financiero y estratégico de Adara, ADD fue desarrollando una estrategia de expansión e internacionalización a través de la captación de profesionales con gran capacidad de gestión, de marketing y desarrollo corporativo, de ventas y gestión comercial, e incluyendo la apertura paulatina de oficinas en China, India y EE.UU. Además, la inversión en I+D y en la propiedad intelectual de la empresa ha sido fundamental, evidenciado por el crecimiento del equipo técnico de ingenieros dedicados a investigación, diseño, desarrollo, soporte y apoyo, que ha crecido desde 5 personas en 2006, hasta más de 40 a finales de 2011.

ADD alcanza así una posición de liderazgo en el mercado de smart grid y su especialización en el diseño de soluciones SoC robustas y eficientes en costes para comunicación para contadores eléctricos. Sus soluciones son implementadas por clientes en infraestructuras de contadores y en el área de control de iluminación urbana, gestión inteligente de edificios y control de plantas de generación fotovoltaica.

Antes de la venta, ADD tenía una cartera de pedidos de más de 40 clientes, por un total de más de 21 millones de piezas que representaban más de 100 millones de euros en ingresos potenciales entre 2012 y 2015, provenientes de Alemania, Canadá, China, España, Egipto, Francia, India, Italia, Japón, Portugal, Reino Unido y Estados Unidos, entre otros mercados.

### La salida

El 26 de septiembre de 2011, Adara anuncia el acuerdo para la venta del 100% de ADD al gigante Atmel Corporation (NASDAQ: ATML), una compañía de semiconductores de más de 5.000 millones de dólares de capitalización bursátil con sede en San José (California). La clave de la venta reside en la complementariedad de ambos negocios y en el aspecto estratégico para Atmel, pues ADD se convierte en su núcleo central para soluciones de metering y smart grids a nivel mundial. ADD queda así en una posición inmejorable para seguir creciendo e integrada en una corporación mundial de referencia.

Los asesores de la transacción incluyen Go4Venture (Londres), Gómez, Acebo & Pombo (Madrid) y Pillsbury, Winthrop & Shaw (Palo Alto, Silicon Valley).

ADD es un ejemplo de libro de la estrategia de inversión de Adara, cuya inversión ha generado una tasa interna de retorno del 60% a lo largo de varios años. A esta buena inversión para Adara, habría que sumar el excelente resultado para los propios fundadores de la empresa, los incentivos obtenidos por directivos y empleados clave, y la creación de puestos de trabajo de alto valor agregado en España, que se han multiplicado por 5 y que siguen aumentando tras la venta a Atmel.

ADD es la tercera compañía de la cartera de Adara Venture Partners que es adquirida por una empresa de Silicon Valley, lo que demuestra la viabilidad de crear y desarrollar empresas tecnológicas competitivas a nivel internacional desde España y en Europa.

#### **Adara Venture Partners**

Fundada en 2005, Adara Venture Partners (Adara) es una empresa de venture capital que gestiona fondos para invertir en empresas tecnológicas principalmente creadas en España, que se encuentran en sus primeras fases de desarrollo y que tienen una clara vocación internacional. Su misión es aplicar su experiencia inversora, de gestión y de desarrollo internacional para proporcionar un impulso decisivo en la evolución de sus participadas y convertirlas en compañías de éxito a nivel internacional.

Su primer fondo Adara Ventures SICAR ("Adara I") es un vehículo de inversión registrado en Luxemburgo con un capital de 50 millones de euros. Este capital se utiliza de forma escalonada a medida que las participadas van creciendo y cumpliendo las expectativas. Entre su cartera de participaciones, diversificada en diferentes subsectores TIC, actualmente figuran AlienVault (seguridad en red), LoopUp (servicios y plataformas de colaboración profesional), Genasys (servicios de control de presencia y actividad en movilidad), OpenBravo (ERP Open Source) y Cambridge Broadband Networks (infraestructura de comunicaciones para redes móviles); que ocupan posiciones destacadas en sus respectivos segmentos sectoriales.

A lo largo de la vida del fondo, actualmente en fase final de maduración, Adara ha hecho crecer alguna de sus participadas hasta acometer su desinversión mediante la venta a compradores estratégicos.

ADD (semiconductores para comunicación en redes eléctricas para su control y eficiencia energética), Elastix (diseño de circuitos de alta eficiencia energética) o Eyesquad (tecnología para microcámaras) son tres casos de éxito por la rentabilidad de la inversión y por haber sido integradas en compañías de Silicon Valley que son líderes en sus sectores respectivos. El papel de Adara como inversor ha sido fundamental en cada caso para apoyar el proceso de crecimiento, así como para su posterior venta en el principal espacio de innovación del mundo. Desde 2007, Adara gestiona además una facilidad de conversión junto a Neotec Capital Riesgo, el programa de inversión en capital riesgo del CDTI y el Fondo Europeo de Inversiones, orientado a la financiación de proyectos tecnológicos españoles.

premios  
capital  
riesgo  
private  
equity  
2012

### Background

ADD Semiconductor was founded by two professors from the University of Zaragoza department of microelectronics, who had 15 years of experience in signal processing and analogical/digital converter design. The firm aims at offering narrow-band communications solutions using the electricity grid (power line communications, or PLC) by means of company-designed integrated circuits (System-on-chip, or SoC) and a software suite offering a variety of applications. The main market for these solutions comprises intelligent energy management systems, such as smart meters, lighting control, energy management in buildings and industry, management of photovoltaic installations, etc. The electricity meter sector is currently undergoing an important transformation around the world, as the need arises to replace electromagnetic with electronic meters that can be remotely read and managed via various communication modes - either by radiofrequency or over the same energy grid cables (PLC). Accordingly, ADD starts out with a special focus on the design and marketing of low cost, highly efficient and widely scalable PLC communications solutions.

### The transaction

Adara started financing the project as the sole investor in 2007, later adding a number of capital increases as the company reached its milestones and goals. By means of these increases, Adara headed up the effort to obtain over EUR 8 million in financing for the firm, as well as attracting other co-investors from Spain such as Bankinter Capital Riesgo and Teldat, which joined the syndicate of investors in 2010 and 2011, respectively.

Adara saw the potential of ADD technology for playing a key role in the development of smart power grids, or smart grid technologies that countries, cities and companies will need to install in order to assure a high quality, efficient and sustainable power supply in the future. These technologies make it possible for residential as well as industrial users to optimise their energy consumption. They favour the integration of energy from alternative sources and the adaptation of existing infrastructure to generation and consumption volumes. Smart grid technology, moreover, will help consumers plan and manage their energy consumption, keeping electricity bills under control.

In short, smart power meters are a key part in the development of smart grids, and ADD's chips and software are, in turn, an essential element in their general deployment and use.

Working out of Zaragoza - with Adara's financial and strategic support - ADD continued to develop its expansion and internationalisation strategy by attracting highly skilled professional managers, marketing and corporate development experts, salesmen and sales managers. The firm gradually began opening offices in China, India and the U.S. The firm's investment in R+D and intellectual property has also played a vital role, as evidenced by the growth of the technical engineering staff devoted to research, design, development, support and help. That staff had grown from 5 people in 2006 to over 40 by the end of 2011.

Thus did ADD attain a position of leadership in the smart grid market, through its specialisation in the design of sturdy and cost efficient SoC solutions for communication with electricity meters. Customers use these solutions in power meter infrastructures and in the field of urban lighting control, in the smart management of buildings, and for controlling photovoltaic generation plants.

Before the sale, ADD had an order book of over 40 customers, for a total of more than 21 million items. This represented over EUR 100 million in potential revenue between 2012 and 2015 - from Germany, Canada, China, Spain, France, India, Italy, Japan, Portugal, the UK and the US, among other markets.

### Divestment

On 26 September, 2011, Adara announced a deal for the sale of 100% of ADD to the giant Atmel Corporation (NASDAQ: ATML), a semiconductor company with over US\$ 5,000 million in market capitalisation headquartered in San Jose, California. The key to the sale could be found in the complementarity of both businesses and in a strategic aspect for Atmel; with the sale, ADD became the firm's core of activity for metering and smart grid solutions around the world. At the same time, ADD took on an outstanding position from which to keep growing, being now a part of a well-known multinational corporation.

Advisors to the transaction included Go4Venture (London), Gómez, Acebo & Pombo (Madrid) and Pillsbury, Winthrop & Shaw (Palo Alto, Silicon Valley).

ADD is a textbook example of Adara's investment strategy. That firm's investments have generated a 60% internal rate of return over recent years. In addition to Adara's fine investment record, should be mention the excellent earnings for the company's own founders, the incentives obtained by executives and key employees, and the creation of high added value jobs in Spain - which have increased five-fold and continue to grow after the sale to Atmel.

ADD is the third company in Adara Venture Partners' portfolio that has been purchased by a Silicon Valley firm, clearly demonstrating the viability of creating and developing internationally competitive technology companies from Spain and the rest of Europe.

#### **Adara Venture Partners**

Founded in 2005, Adara Venture Partners (Adara) is a venture capital firm that manages funds for investment in technology companies mainly created in Spain. Such companies are in their first developmental stages and have a clear commitment to international activity. Adara's mission is to use its investment, management and international development experience in providing a decisive boost to its investees - helping them to become internationally successful companies.

Its first fund - Adara Ventures SICAR ("Adara I") - is an investment vehicle registered in Luxemburg, with capital holdings of EUR 50 million. This capital is used in a staggered manner as the investees grow and successfully meet expectations. The firm's investment portfolio, which is diversified across different IT subsectors, currently includes AlienVault (web security), LoopUp (professional collaboration services and platforms), Genasys (mobile positioning and activity services), OpenBravo (Open Source ERP) and Cambridge Broadband Networks (communications infrastructure for mobile networks). All of these firms have established outstanding positions in their respective sectors.

Throughout the life of the fund - which is currently in the final stage of maturity - Adara has helped some of its investees grow to the point of divestment by means of a sale to strategic buyers. ADD (semiconductors for the control and energy efficiency of electronic network communications), Elastix (design of highly energy efficient circuits) and Eyesquad (technology for micro-cameras) are three examples of success in terms of the profitability of the investment, along with

their integration into Silicon Valley companies that are leaders in their respective sectors. In each case, Adara played a vital role as investor in supporting the growth process, as well as in the later sale of the firms to companies operating in the world's major innovation showcase. Since 2007, Adara has also managed a coinvestment initiative together with Neotec Capital Riesgo, the CDTI (Centre for Industrial Technological Development) venture capital investment program and the European Investment Fund. This initiative is focused on financing Spanish technology projects.

premios  
capital  
riesgo  
private  
equity  
2012



## Mejor operación de expansión Best transaction in growth company

---

para la entidad // *to the entity*  
**GED Iberian Private Equity**

---

por su participación en // *for its stake in*  
**Rioglass Solar**

---

Entrega el premio // *Award presented by*  
**DOMINIQUE BARTHEL**  
Directora General de ASCRI  
*Managing Director of ASCRI*  
*(Spanish Venture Capital Association)*

---

Recoge el premio // *Award received by*  
**FÉLIX GUERRERO**  
Managing Partner de GED  
*GED Managing Partner*

---

### Rioglass Solar

**Actividad:** Rioglass solar es una Spin off tecnológica de la empresa Rioglass y se dedica a la producción de espejos cilindro-parabólicos para las plantas termo solares

**Año de entrada de GED:** 2008 tomando una participación del 14,7%

**Inversores:** Además de GED, Abengoa y los fundadores de Rioglass

**Desinversión:** La salida se completó a través de la venta del 49% del capital a dos gestoras fondos de Capital Riesgo de renombre internacional. El restante 51% ha quedado en manos de Abengoa.

**Impacto económico y social:** La inversión en Rioglass Solar permitió renovar una empresa tradicional del sector de maduro de automoción y crear en un tiempo record el líder mundial en espejos cilindro-parabólicos con presencia internacional en Estados Unidos y cubriendo mercados en Estados Unidos, India, Africa del Sur, Oriente Medio, Marruecos, Alger etc. La nueva empresa prevé seguir creciendo en mercados exteriores en los próximos años.

---

### Rioglass Solar

**Activity:** Rioglass solar is a technology spin-off from Rioglass that engages in the manufacture of parabolic trough reflectors for solar thermal plants.

**Year in which GED became a shareholder:** 2008, obtaining an ownership interest of 14.7%.

**Investors:** Apart from GED, Abengoa and the founders of Rioglass.

**Divestment:** The exit was completed through the sale of 49% of the share capital to two internationally renowned private equity fund management companies. The remaining 51% remained in the hands of Abengoa. The new company expects continued growth in foreign markets in coming years.

**Economic and social impact:** The investment in Rioglass Solar turned a traditional company in the mature automotion industry into the world leader in parabolic reflectors in record time, with an international presence in the US and serving markets in the US, India, South Africa, the Middle East, Morocco, Algeria, etc. The new company plans to continue growing in foreign markets in the coming years.

premios  
capital  
riesgo  
private  
equity  
2012

### Antecedentes

Rioglass Solar es un spin off tecnológico de la empresa Rioglass, sociedad Riojana consolidada en el mercado español de producción de vidrio para el sector de la automoción. Con el apoyo financiero de GED como inversor de capital riesgo, de Abengoa como socio industrial y de los fundadores de la empresa matriz, Rioglass Solar ha alcanzado rápidamente una posición de liderazgo internacional en la producción de espejos cilindro-parabólicos para las plantas termo-solares CSP (Concentrating Solar Power).

Siendo de nueva creación, la compañía ha conseguido en pocos años una facturación de 100 millones de Euros, convirtiéndose en un actor global tanto en producción como en distribución.

“Rioglass Solar es la clara muestra de transformación de un negocio tradicional maduro en un mercado local, en un negocio global, basado en el desarrollo de una sofisticada tecnología destinada al mercado emergente de las plantas termosolares”. Enrique Centelles Echeverría

### La operación

En 2007, Rioglass inició la reconversión de su negocio tradicional y su tecnología de producción de vidrio curvado para la industria del automóvil. Se lanzó así en el desarrollo de una nueva etapa empresarial, siendo la primera empresa española dedicada a la fabricación de espejos cilindro-parabólicos para plantas termosolares.

En 2008, GED y los fundadores de Rioglass constituyeron formalmente Rioglass Solar, como spin-off tecnológico de la ya participada por GED, Rioglass. La operación contó también con el apoyo industrial de Abengoa, de la mano de quien Rioglass Solar consiguió llevar a cabo una rápida expansión internacional con la construcción de una nueva planta de producción en Arizona, Estados Unidos, como hito principal de su estrategia de presencia global.

GED aportó una participación minoritaria del 14,7% en la nueva sociedad y actualmente mantiene su posición accionarial en la matriz Rioglass.

Los aspectos más importantes del impacto de la inversión del capital riesgo en la actividad de Rioglass Solar han sido:

- a. Su completa transformación, iniciada en 2007 cuando empezó la reconversión industrial y tecnológica;
- b. La internacionalización hacia mercados emergentes de alto potencial de crecimiento y rentabilidad.

### La salida

A los tres años desde su constitución formal, a mediados de 2011, Rioglass Solar mostraba un alto nivel de consolidación del negocio global con actividades reforzadas en Estados Unidos y España. Los accionistas consideraron que la compañía había alcanzado un nivel de sólido crecimiento y en el momento de salida ofrecía nuevas perspectivas de desarrollo a un horizonte de 5 años, que sería apreciado por nuevos inversores financieros. La salida se completó en Diciembre de 2011 a través de la venta del 49% del capital a dos gestoras fondos de Capital Riesgo de renombre internacional. El restante 51% ha quedado en manos de Abengoa. La salida generó una rentabilidad bruta (TIR) del 95% y un múltiplo de 9,4 veces sobre la inversión para los inversores de GED Iberian Private Equity.

### GED Iberian Private Equity

GED es un grupo de gestión de fondos de capital riesgo con amplia experiencia internacional que administra cuatro fondos primarios destinados a inversiones en la Península Ibérica y en los Países del este Europeo por importe total de unos 330 millones de euros.

El Grupo GED mantiene una posición de control en las gestoras de los Fondos y cuenta con socios estratégicos adecuados para cada área geográfica y cada sector de actuación.

GED opera desde el año 1996 habiendo invertido en cerca de 40 operaciones de diferentes sectores en posiciones tanto mayoritarias como minoritarias apoyando al desarrollo, crecimiento y aumento de valor de las compañías durante su permanencia accionarial.

En la Península Ibérica, GED actúa desde el año 2000 contando con inversores internacionales como el Fondo Europeo de Inversiones, CDC Ixis Private Equity, Unicredit Bank of Austria entre otros y ha realizado alrededor de 15 operaciones entre las que se encuentran Corporación Dermoestética (servicios médicos-estéticos), Rioglass (proveedor de vidrio para el sector de energía solar), Azulev (productor de azulejos cerámicos), Aleastur (aditivos aluminio), Nekicesa (packaging para el sector farmacéutico, cosméticos y alimentación) y Sendal (equipos plásticos de un solo uso para el sector salud) entre otros.

“Debo resaltar que el éxito de esta operación, a la que GED ha contribuido muy activamente con su inversión y conocimiento, se debe también en gran medida a la gran capacidad técnica y visión internacional del equipo gestor, y al firme alineamiento de intereses de todos los accionistas a lo largo del período”. Félix Guerrero Igea

### Background

Rioglass Solar is a technological spin-off of the Rioglass company, a Rioja corporation that has consolidated itself in the Spanish automobile glass production market. With the financial support of GED as a venture capital investor, of Abengoa as a working partner and of the founders of the parent company, Rioglass Solar has quickly established a position of international leadership in the production of parabolic mirrors for CSP (Concentrated Solar Power) thermo-solar power plants.

A newly formed company, in just a few years Rioglass Solar has attained EUR 100 million in turnover, becoming a global player in terms of production as well as distribution.

“Rioglass Solar is vivid example of the transformation of a traditional, mature business working in a local market into a global business - a transformation based on the development of a sophisticated technology targeted at the emerging thermo-solar plant market.” Enrique Centelles Echeverría

### The transaction

In 2007, Rioglass began converting its traditional business and its production of curved glass for the automobile industry. The firm took a big step in the development of a new business phase, thus becoming the first Spanish company devoted to the manufacture of parabolic mirrors for thermo-solar power plants.

In 2008, GED and the founders of Rioglass formally constituted Rioglass Solar as a technological spin-off of Rioglass in which GED already had a holding. The operation also had the industrial support of Abengoa, with whom Rioglass Solar was able to carry out rapid international expansion with the construction of a new production plant in Arizona, United States. This represented a milestone in the firm's global outreach strategy.

GED provided a minority holding of 14.7% in the new corporation, and currently maintains its equity position in the Rioglass parent company. This venture capital investment has impacted Rioglass Solar's activity in the following important ways:

- a. The culmination of the firm's complete transformation process, begun in 2007 when the company started its industrial and technological conversion.
- b. Internationalisation towards emerging markets with strong potential for growth and profits.

### Divestment

Three years after its formal constitution - in mid-2011 - Rioglass Solar showed a high level of consolidation in its global business, with activities reinforced in the United States and Spain. The shareholders decided that the company had reached a sound level of growth, and at the time of divestment, offered new development prospects over a 5 year period - a fact that would be of interest to new financial investors.

The divestment finished in December, 2011, with the sale of 49% of the capital to two internationally known venture capital fund managers. The remaining 51% remained in the hands of Abengoa.

The divestment netted a gross return (IRR) of 95% and a multiple of 9.4 times the investment for GED Iberian Private Equity investors.

### GED Iberian Private Equity

GED is a venture capital fund management group with a wide range of international experience. It administers four private equity funds focused on investment in the Iberian peninsula and eastern European countries for a total amount of EUR 330 million.

The GED holds a controlling position in the fund managers and works with adequately strategic partners for each geographic area and sector of activity.

GED has operated since 1996, and has invested in close to 40 operations in different sectors - in majority as well as minority shareholder status - supporting the development and growth of the companies during the shareholding period, as well as increasing the value of those firms.

GED has been active in Spain and Portugal since 2000, working with such international investors as the European Investment Fund, CDC Ixis Private Equity and Unicredit Bank of Austria, among others. It has been involved in around 15 transactions, including those involving Corporación Dermoestética (cosmetic medical services), Rioglass (supplier of glass for the solar energy sector), Azulev (ceramic tile manufacturer), Aleastur (aluminium additives), Nekicesa (packaging for the pharmaceutical sector, cosmetics and food) and Sendal (disposable plastic equipment for the health sector), etc.

“I must emphasize that the success of this operation, in which GED has contributed very actively with their investment and knowledge, is also due largely to the great technical and international vision of the management teams and to the strong alignment of interests shown by all shareholders during the period “. Félix Guerrero Igea

premios  
capital  
riesgo  
private  
equity  
2012



# Mejor operación en empresa consolidada Best transaction in consolidated company

---

para la entidad // *to the entity*  
**Corpin Capital**

---

por su participación en // *for its stake in*  
**Restauravia**

---

Entrega el premio // *Award presented by*  
**GERMÁN DE LA FUENTE**  
Socio de Deloitte  
*Partner at Deloitte*

---

Recogen el premio // *Award received by*  
**CARLOS LAVILLA**  
Managing Partner de Corpin Capital  
*Managing Partner at Corpin Capital*  
**MALENA PATO-CASTEL**  
Directora General de Restauravia  
*General Manager of Restauravia*

---

## Restauravia

**Actividad:** Restauravia es una compañía española de restauración líder en los segmentos de casual dining (Tagliatella) y fast food (KFC)

**Año de entrada de Corpin Capital:** 2006

**Inversión:** 26,7 millones de euros

**Desinversión:** La venta se realizó al grupo polaco AmRest, obteniendo una TIR del 37% y un múltiplo de 4 veces la inversión inicial

**Impacto económico y social:** En cuatro años y medio de inversión las ventas han crecido un 107% alcanzando €137 millones y el EBITDA un 72% hasta €24 millones consiguiendo reducir la deuda neta en un 47%. Durante este periodo Restauravia ha abierto 56 restaurantes Tagliatella y 11 restaurantes KFC alcanzando 101 restaurantes Tagliatella y 30 restaurantes KFC. Este plan de crecimiento ha supuesto una creación de empleo muy relevante, pasando de 825 empleados a un total de 1.162 empleados.

---

## Restauravia

**Activity:** Restauravia is a leading Spanish restaurant company in the casual dining (Tagliatella) and fast food segments (KFC).

**Year in which Corpin Capital became an investor:** 2006

**Investment:** EUR 26.7 million.

**Divestment:** It was sold to a Polish group AmRest, obtaining an IRR of 37% and a multiple of four times the initial investment

**Economic and social impact:** In four and a half years of investment, sales grew by 107% reaching EUR 137 million and EBITDA rose by 72% to EUR 24 million, managing to reduce net debt by 47%. During this period, Restauravia opened 56 Tagliatella restaurants and 11 KFC restaurants, totalling 101 Tagliatella restaurants and 30 KFC restaurants. This growth plan led to significant job creation, from 825 employees to 1,162 employees.

premios  
capital  
riesgo  
private  
equity  
2012

### Antecedentes

Con sede en Pozuelo de Alarcón (Madrid), Restauravia Grupo Empresarial (“Restauravia”) es una de las compañías españolas de restauración líderes en los segmentos de Fast Food (“KFC”) y Casual Dining (“Tagliatella”). Cuenta con dos divisiones:

- Fast Food: principal franquiciado de KFC en España con 30 restaurantes en Madrid y Barcelona
- Casual Dining: líder del mercado español en el segmento de restaurantes italianos bajo la enseña Tagliatella con 101 establecimientos (incluyendo restaurantes propios y franquiciados)

Desde el 2003 Kenchic pertenecía a un grupo de empresarios, liderados por Steve Winegar, que adquirió la compañía al franquiciador Yum!. A finales de 2006 Kenchic operaba 19 restaurantes “KFC” bajo un contrato de franquicia con Yum!, siendo KFC la principal franquicia de pollo en el mundo.

Tagliatella fue fundada en Lérida (España) en el año 1985 por un empresario leridano. En el momento de la adquisición por parte de Corpfín Capital contaba con 10 restaurantes italianos propios y 38 franquiciados con las marcas La Tagliatella, Il Pastificio y Trastevere. Esta cadena cuenta con un modelo de negocio con un elemento diferencial consistente en una cocina central donde se produce la pasta y salsas para todos los restaurantes con un estándar de calidad muy alto y uniforme, que simplifica enormemente el proceso de preparación y unifica la calidad de las recetas servidas en todos los restaurantes de la cadena.

### La operación

A finales de 2006 Corpfín Capital constituyó el Grupo Restauravia en el que integró las adquisiciones de Kenchic, adquirida en octubre 2006 y Tagliatella, adquirida en diciembre de 2006. Corpfín Capital apoyó la integración de los equipos directivos de ambas compañías bajo el liderazgo de Steven K. Winegar.

Con una inversión de €26,7m, Corpfín Capital pasó a ser el accionista mayoritario en Restauravia con una participación del 65,5%.

Durante los cuatro años y medio en los que Corpfín Capital fue el accionista mayoritario de Restauravia, impulsó activamente el crecimiento de la compañía, tanto orgánicamente como a través de adquisiciones, superando el plan de negocio elaborado conjuntamente con el equipo directivo en el momento de la adquisición.

En este periodo la evolución de la compañía ha sido excelente: las ventas han crecido un 107% alcanzando €137 millones y el EBITDA un 72% hasta €24 millones mientras que la deuda neta se ha reducido en un 47%. Restauravia ha abierto 56 restaurantes Tagliatella y 11 restaurantes KFC alcanzando 101 restaurantes Tagliatella y 30 restaurantes KFC. Este plan de crecimiento ha supuesto una creación de empleo muy relevante, pasando de 825 empleados a un total de 1162 empleados.

Este gran éxito y creación de valor en Restauravia han sido posible gracias a la combinación de:

1. Excelente equipo directivo, combinando la experiencia de una gran compañía multinacional (KFC) con un espíritu creativo y emprendedor (Tagliatella)
2. Exitosa integración de las compañías adquiridas con el objetivo de maximizar las sinergias
3. Posicionamiento de Tagliatella como líder del mercado español en el segmento de casual dining italiano, desarrollando la expansión de la marca con un modelo que combina los restaurantes propios en las principales ciudades y franquiciados en el resto.
  - Creación de un sistema de franquicias sano y sostenible a largo plazo, basado en alta calidad de los productos y la eficacia en la gestión.
  - Inicio con éxito de un plan de expansión internacional con la apertura de varios restaurantes en Francia.
4. Eficaz gestión en el desarrollo de KFC convirtiéndola en la marca de mayor crecimiento en el segmento de Fast Food en España.
  - Con el objetivo de mejorar la imagen de marca, se llevo a cabo un plan integral de marketing que incluía la modernización de los locales, lanzamiento de nuevos productos, aperturas de nuevos locales en zonas “prime” e inversión en publicidad.
  - Expansión inicialmente centrada en Madrid y Barcelona para consolidar la marca y posterior expansión al resto del territorio español.

### **La salida**

Corpfin Capital realizó la venta de Restauravia en abril de 2011 al grupo polaco AmRest. La operación ha permitido a Corpfin Capital generar plusvalías por importe superior a €80 millones, multiplicar su inversión inicial por 4,0 veces y obtener una TIR del 37%.

AmRest es el operador independiente de restaurantes más grande del centro y este de Europa. Fundada en 2000, AmRest opera restaurantes bajo las enseñas de KFC, Pizza Hut, Burger King, Starbucks y Applebee n Polonia, República Checa, Hungría, Serbia y Rusia. Restauravia se incorporará así al grupo AmRest como insignia de restauración con importante presencia en España con el objetivo de expandirla a otros países en diversos continentes. AmRest cuenta con más de 460 restaurantes, emplea a más de 18.000 personas y con ventas superiores a los €500 millones. Amrest, que cotiza actualmente en el mercado de valores polaco, está participado entre otros por la firma estadounidense de capital riesgo Warburg Pincus.

### **Corpfin Capital**

Fundada en 1990, Corpfin Capital es una sociedad gestora de entidades de capital riesgo independiente. Cuenta con uno de los equipos con más experiencia y estables en capital riesgo en España, y tiene una trayectoria de éxito avalada por la rentabilidad obtenida a lo largo de 23 años. La estrategia de Corpfin Capital es invertir en compañías españolas que superen un tamaño mínimo, bien posicionadas en sus sectores de actividad, y que tengan potencial de crecimiento, ya sea orgánico o mediante adquisiciones, o de mejora de sus márgenes. Corpfin Capital invierte junto con equipos gestores en buy-outs (MBO, MBI), en consolidaciones de empresas (buy&build) y en capital expansión, haciendo uso de niveles de apalancamiento razonables. Corpfin Capital juega un papel activo en la gestión de sus inversiones apoyando a los equipos directivos de sus participadas desde de un punto de vista estratégico, financiero y comercial, aportando experiencia de gestión y una amplia red de contactos.

premios  
capital  
riesgo  
private  
equity  
2012

### Background

Headquartered in Pozuelo de Alarcón (Madrid), Restauravia Grupo Empresarial (“Restauravia”) is among the leading Spanish restaurant firms operating in the fast food (“KFC”) and casual dining (“Tagliatella”) segments. The company has two divisions:

- Fast food: the main KFC franchisee in Spain, with 30 restaurants in Madrid and Barcelona
- Casual dining: leader in the Italian restaurant segment in Spain, operating under the Tagliatella brand with 101 establishments (including company-owned as well as franchised restaurants)

Kenchic had belonged to a group of investors, led by Steve Winegar, since 2003, when they purchased the company from the franchiser Yum!. By the end of 2006, Kenchic was operating 19 “KFC” restaurants under a franchise contract with Yum!. KFC is the world’s largest chicken franchise.

Tagliatella was founded in Lerida (Spain) in 1985 by a local businessman. At the time of its acquisition by Corpin Capital, the company held 10 of its own Italian restaurants, along with 38 franchisees working under the brands La Tagliatella, Il Pastificio and Trastevere. The business model of this chain is distinguished by the use of a centralised kitchen which produces the pasta and sauces for all of the restaurants - with a very high and uniform quality. This greatly simplifies the preparation process, unifying the quality of the dishes served at all restaurants in the chain.

### The transaction

Corpin Capital formed the Restauravia Group at the end of 2006, placing its Kenchic acquisitions (purchased in October, 2006), along with Tagliatella (acquired in December, 2006) under its umbrella. Corpin Capital backed up the integration of the managerial staff of both companies under the leadership of Steven K. Winegar.

With an investment of EUR 26.7 million, Corpin Capital became the majority shareholder in Restauravia with shareholdings of 65.5%.

Throughout the four and a half years that Corpin Capital was the majority shareholder of Restauravia, it actively promoted the growth of the company, both organically and through acquisitions, surpassing the business plan jointly prepared by the management team at the time of acquisition.

During this time the company has shown excellent growth. Sales have increased by 107%, reaching EUR 137 million, with the EBITDA growing by 72% to EUR 24 million. Net debt, meanwhile, was cut by 47%. Restauravia has opened 56 Tagliatella and 11 KFC restaurants, reaching a total of 101 Tagliatella outlets and 30 KFC restaurants. This growth plan has brought with it significant job creation, with the workforce rising from 825 employees to a total of 1,162 workers. Restauravia’s great success and value creation has been made possible thanks to the combination of:

1. An excellent management team, combining the experience of a large multinational firm (KFC) with a creative and entrepreneurial spirit (Tagliatella).
2. The successful integration of the acquired companies aimed at maximising synergies.
3. Positioning of Tagliatella as a Spanish market leader in the casual Italian dining segment, developing the growth of the brand through a model that combines company-owned restaurants in the main cities with franchisees in the others.
  - The creation of a healthy franchise system that is sustainable over the long term, based on high-quality products and efficient management.
  - Successful start-up of an international expansion plan through the opening of several restaurants in France.
4. Efficient management in the development of KFC, building it into the fastest growing brand in the Spanish fast food segment.
  - With the goal of improving the brand image, the firm launched a comprehensive marketing plan that included the modernisation of the restaurants, the introduction of new products, the opening of new establishments in prime areas, and investment in advertising.
  - The expansion strategy was initially focused in Madrid and Barcelona to consolidate the brand previous to the expansion throughout the country

### **Divestment**

In April, 2011, Corpin Capital sold Restauravia to the Polish group AmRest. The transaction allowed Corpin Capital to generate over EUR 80 million in capital gains, multiplying its initial investment by a factor of four while attaining an IRR of 37%.

AmRest is Central and Eastern Europe's largest independent restaurant operator. Founded in 2000, AmRest operates restaurants under the brands of KFC, Pizza Hut, Burger King, Starbucks and Applebee's in Poland, the Czech Republic, Hungary, Serbia and Russia. Restauravia will thus be added the AmRest group as a restaurant brand with a heavy presence in Spain - all aimed at expansion into other countries on various continents. AmRest boasts over 460 restaurants, employs over 18,000 people and has sales of over EUR 500 million. Stakes in AmRest, which currently quotes on the Polish stock exchange, are held by the US venture capital firm Warburg Pincus, among others.

### **Corpin Capital**

Founded in 1990, Corpin Capital is an independent management company of venture capital entities. It boasts one of the most highly experienced and stable management staffs working with venture capital in Spain. Its success has been amply demonstrated by profits attained over 23 years. Corpin's strategy is to invest in Spanish companies over a minimum size that are well positioned in their sectors of activity and that have the potential to grow - either organically or through acquisitions - or to improve their profit margins. Together with MBO and MBI management teams, Corpin Capital invests in company consolidations (Buy&Build strategies) and capital expansion, making use of reasonable levels of leveraging. Corpin Capital plays an active role in the management of its investments by supporting the managerial staff of its investees from a strategic, financial and business perspective, offering management experience and a wide-ranging network of contacts.

premios  
capital  
riesgo  
private  
equity  
2012



**Operación con  
mayor impacto  
económico y social**  
**Transaction with  
the greatest economic  
and social impact**

---

para la entidad // *to the entity*  
**Diana Capital**

---

por su participación en // *for its stake in*  
**Guascor**

---

Entrega el premio // *Award presented by*  
**MAITE BALLESTER**  
Presidente de ASCRI  
*Chairman of ASCRI*

---

Recoge el premio // *Award received by*  
**FRANCISCO GÓMEZ-ZUBELDIA**  
Consejero Delegado de Diana Capital  
*CEO of Diana Capital*

---

**Guascor**

**Actividad:** Guascor esta orientada a la generación eléctrica y aplicaciones medioambientales

**Año de entrada de Diana Capital:** 2006

**Inversores:** Diana Capital y Axis Participaciones Financieras

**Inversión:** 11 millones de euros

**Desinversión:** La venta se realizó a Dresser – Rand, grupo norteamericano cotizado en New York Stock Exchange. La operación permitió a Diana obtener un múltiplo de 1,9 veces y una TIR del 14,2%

**Impacto económico y social de la operación:** En los 5 años de inversión ha multiplicado su EBITDA más de 3 veces y la plantilla ha aumentado un 41%. Guascor tiene presencia en 40 países y el 80% de su facturación se obtiene fuera de España

---

**Guascor**

**Activity:** Guascor engages in electricity production and environmental applications.

**Year in which Diana Capital became an investor:** 2006

**Investors:** Diana Capital and Axis Participaciones Financieras

**Investment:** EUR 11 million.

**Divestment:** Guascor was sold to Dresser – Rand, a US group listed on the New York Stock Exchange. The operation enabled Diana to obtain a multiple of 1.9 and an IRR of 14.2%

**Economic and social impact of the operation:** Over the five-year investment period, it has more than tripled its EBITDA and the workforce increased by 41%. Guascor is present in 40 countries and 80% of its billings are obtained outside Spain

premios  
capital  
riesgo  
private  
equity  
2012

**Antecedentes**

Fundado en 1966 en Bilbao como un fabricante de motores diesel para barcos cabinados, con los años Guascor fue incrementando su gama con motores alimentados por gas y ampliando su actividad hacia la generación eléctrica y las aplicaciones medioambientales.

En 2006 Guascor se había convertido en un grupo industrial diversificado con fuerte presencia en el sector de la energía, dedicado a la fabricación y operación de motores para generación de electricidad y para aplicaciones de desimpacto medioambiental, contando además con plantas propias de generación eléctrica en Brasil y España. Asimismo, la compañía fabricaba y promocionaba plantas energéticas.

Tras experimentar un rápido crecimiento en todas sus áreas de negocio, Guascor decidió aprovechar la oportunidad que representaba la generación de energía en zonas aisladas, principalmente áreas rurales repartidas por todo el mundo, donde es muy difícil que el tendido eléctrico sea económicamente viable y se hace imprescindible la inversión en este tipo de plantas de energía distribuida.

**La operación**

En junio de 2006, Diana Capital inició negociaciones exclusivas para invertir €11 millones en la adquisición de una participación de la compañía, operación a la que se sumó Axis en calidad de co-inversor para aportar €10 millones adicionales, lo que resultó en una titularidad conjunta del 13%.

En los cinco años en que ha estado presente en Guascor, Diana Capital ha estado apoyando su expansión y su creciente internacionalización, potenciando su actividad en el mundo de la energía distribuida, sector en el que estaba presente desde mediados de los años 90. Diana también ha colaborado en la mejora de sus mecanismos de gobierno corporativo y en la búsqueda y análisis de las diferentes alternativas de desinversión del 100% del grupo.

La evolución de Guascor en estos años ha sido muy brillante, habiendo multiplicado su facturación por más de 2,5, desde €175 millones hasta 435, y su EBITDA por más de 3 y habiendo aumentado su plantilla un 41%, desde 908 empleados hasta 1.280. Adicionalmente, Guascor ahora es financieramente más sólido, habiendo reducido su deuda financiera neta en €60 millones, pasando de €185 millones a €125 millones. Además, Guascor es hoy un grupo totalmente internacionalizado con presencia activa en 40 países a través de delegaciones y distribuidores y cerca del 80% de su facturación se obtiene fuera de España.

**La salida**

En mayo de 2011, Diana Capital vendió, junto al resto de sus socios, el 100% de la compañía a Dresser-Rand, grupo norteamericano cotizado en New York Stock Exchange, líder en la fabricación de bienes de equipo para los sectores del gas, petróleo, petroquímico e industrial. Con una capitalización bursátil de US\$ 3.230 millones, ventas en 2011 de US\$ 2.310 millones en 140 países y un EBITDA de US\$ 349 millones, Dresser Rand vio en Guascor la oportunidad de crecer en el mercado europeo de motores y el mercado global de energía distribuida.

La operación permitió a Diana Capital I, F.C.R. obtener un múltiplo del capital invertido de 1,9x y una TIR del 14,2%.

**Diana Capital**

Diana invierte, principalmente vía ampliación de capital, en compañías españolas de tamaño medio con vocación de liderazgo, apoyándolas activamente en sus planes de expansión e internacionalización.

Desde el año 2000, Diana Capital ha realizado 6 inversiones en diferentes sectores, habiendo realizado la desinversión de 3 de ellas, a un múltiplo conjunto de 2,2 veces la inversión. Tras llevar a cabo sus planes de negocio de forma exitosa, ambas compañías han acabado integrándose en compañías multinacionales. Es el caso de Guascor a Dresser-Rand, de Indal, desinvertida en agosto de 2008, que fue adquirida por Philips el pasado mes de julio y de Recyde, adquirida al 100% por la multinacional española de automoción, CIE Automotive. Diana gestiona actualmente dos vehículos de inversión. El primero es Diana Capital I, F.C.R, fondo totalmente invertido y que ya ha devuelto las aportaciones a sus partícipes, manteniendo 3 participadas en cartera. El nuevo fondo, Diana Capital II, F.C.R., cuenta ya con un volumen comprometido superior a €100 millones de inversores españoles y está actualmente en fase de captación de inversores internacionales e iniciando sus primeras inversiones.

## Background

Founded in 1966 in Bilbao as a manufacturer of diesel engines for cruise ships, over the years Guascor increased its product line with gas-fuelled engines while extending its activity into electricity generation and environmental applications.

By 2006, Guascor had grown into a diversified industrial group, highly active in the energy sector and devoted to the manufacture and operation of engines for electricity generation and environmental impact reduction applications. It also ran its own electricity generation plants in Brazil and Spain, as well as manufacturing and developing energy plants.

After undergoing rapid growth in all its business areas, Guascor decided to jump at the opportunity offered by power generation in isolated areas - mostly rural areas spread around the world. The economic viability of laying out an electricity grid in such areas is problematic, thus making investment in this kind of distributed power plants essential.

## The transaction

In June, 2006, Diana Capital entered into exclusive negotiations for the investment of EUR 11 million for the acquisition of an ownership interest in the company. Axis joined in the transaction as a co-investor by putting up an additional EUR 10 million - resulting in a joint ownership of 13%.

In its five years as a Guascor shareholder, Diana Capital has supported the company's expansion and increasing internationalisation, strengthening its activity in the world of distributed energy - a sector in which the company has operated since the mid-90s. Diana has also collaborated in improving the mechanisms of the firm's corporate governance, as well as in the search for and analysis of different alternatives for 100% divestment of the group.

Guascor's performance over these years has been brilliant. The company has multiplied its turnover by a factor of over 2.5 (from EUR 175 million to EUR 435 million), while more than tripling its EBITDA. The firm also increased its workforce by 41% - from 908 to 1,280 employees. Guascor is now much stronger financially, having reduced its net financial debt by EUR 60 million - from EUR 185 million to 125 million. Moreover, Guascor is now a completely internationalised group, active in 40 countries through local offices and distributors. Close to 80% of the firm's turnover comes from outside of Spain.

## Divestment

In May 2011, Diana Capital sold, together with its partners, 100% of the company to Dresser-Rand, a North American group listed on the New York Stock Exchange. Dresser-Rand is a leader in the manufacture of equipment for the gas, oil, petrochemical and industrial sectors. With market capitalisation of US\$ 3,230 million, 2011 sales of US\$ 2,310 million in 140 countries and EBITDA of US\$ 349 million, Dresser Rand saw an opportunity with Guascor for growth in the European engine market along with the global distributed energy market.

The transaction enabled Diana Capital I, F.C.R. to multiply its invested capital by 1.9 x, and to obtain an IRR of 14.2%.

## Diana Capital

Mostly using capital increases, Diana tends to invest in mid-sized Spanish companies committed to leadership, actively supporting them in their expansion and internationalisation plans.

Since 2000, Diana Capital has made 6 investments in different sectors, having carried out a divestment transaction with 3 of them. These have jointly earned the firm an amount 2.2 times that of the investments. After having successfully carried out their business plans, the companies ended up merging with multinational companies. This is the case with the sale of Guascor to Dresser-Rand, with Indal, divested in August 2008 and purchased by Philips this past July, and finally with Recyde, 100% of whose shares were acquired by the Spanish automobile multinational, CIE Automotive.

Diana currently manages two investment vehicles. The first is Diana Capital I, F.C.R., a fully invested fund that has already returned the contributions of its investors, with 3 investees remaining in its portfolio. The new fund, Diana Capital II, F.C.R., already boasts capital commitments of over EUR 100 million from Spanish investors. It is currently in the process of attracting international investors and entering into its first investments.

premios  
capital  
riesgo  
private  
equity  
2012



**Operación con  
mayor impacto en  
la innovación**  
**Transaction with the  
greatest impact on  
innovation**

---

para la entidad // *to the entity*

**ENISA**

---

por su participación en // *for its stake in*

**Fractus**

---

Entrega el premio // *Award presented by*

**JUAN ROURE**

Profesor IESE Business School

*Professor at IESE Business School*

---

Recoge el premio // *Award received by*

**BEGOÑA CRISTETO**

Consejera Delegada de ENISA

*CEO of ENISA*

---

**Fractus**

**Actividad:** Fundada en 1999, Fractus, spin off de la Universitat Politècnica de Catalunya, diseña y fabrica antenas para dispositivos móviles e infraestructuras de telecomunicaciones

**Año de entrada de Enisa:** 2002

**Inversión:** Préstamo participativo de 900.000 euros. En 2006 el préstamo fue renovado e incrementado hasta 1.000.000 de euros

**Impacto en la innovación:** En el periodo 2004-2008 Fractus es la segunda entidad española, sólo superada por el CSIC, que ha obtenido más patentes presentadas en Estados Unidos

---

**Fractus**

**Activity:** Founded in 1999, Fractus is a spin-off of Universitat Politècnica de Catalunya. It engages in the design and manufacture of antennae for mobile devices and telecommunications infrastructures.

**Year in which Enisa became an investor:** 2002.

**Investment:** Participating loan of EUR 900,000. In 2006 the loan was renewed and increased to EUR 1,000,000.

**Impact on innovation:** From 2004-2008, Fractus obtained the greatest number of patents registered in the United States after the Spanish Higher Council for Scientific Research (CSIC).

premios  
capital  
riesgo  
private  
equity  
2012

### Antecedentes

La compañía Fractus representa a un modelo empresarial realmente innovador no solo por sus avanzadas aplicaciones tecnológicas, sino por la forma de explotarlas tanto por la licencia directa de su tecnología y propiedad intelectual a grandes multinacionales tecnológicas como por la comercialización de sus productos a través de grandes distribuidores internacionales. La suma del conocimiento y su protección por un lado así como la capacidad tecnológica y su comercialización por otro es la fórmula que resumiría la clave del éxito de esta empresa.

El portafolio de derechos de propiedad intelectual de Fractus consta de más de 50 invenciones protegidas por más de 500 patentes y solicitudes de patente en todo el mundo.

En el año 1999, Rubén Bonet, Carles Puente y la sociedad Sistemas Radiantes Moyano crearon Fractus como un spin off de la Universitat Politècnica de Catalunya (UPC). Al poco tiempo se incorporaron al proyecto los profesores del IESE Juan Roure y de la UPC Jordi Romeu así como Ángel García también en su condición de directivo en Fractus. Desde entonces, la tecnología de Fractus se ha convertido en un referente mundial en la utilización de antenas en dispositivos de pequeño tamaño o espacio reducido para estas y antenas multibanda.

Fractus diseña, fabrica y licencia sus patentes de antenas optimizadas para dispositivos móviles, tabletas, inalámbricos de corto alcance, automoción e infraestructuras de telecomunicaciones. Mediante la aplicación de los principios matemáticos y científicos de los fractales al diseño de antenas ha conseguido reducir su tamaño en los dispositivos móviles de telecomunicación, mejorando además sus prestaciones técnicas.

El éxito de esta empresa queda refrendado por los más de 25 millones de unidades vendidas en todo el mundo y la licencia de su tecnología a los principales fabricantes mundiales de teléfonos móviles.

### La operación

ENISA, invirtió en la compañía el 28 de junio de 2002 mediante la concesión de un Préstamo Participativo por importe de 900.000 €. Este préstamo fue renovado e incrementado hasta 1.000.000 € el 30 de junio de 2006.

Después de sus tres primeros años de existencia, y haber contrastado la validez de su orientación estratégica, el objetivo que buscaba con el desarrollo de su Business Plan era alcanzar el liderazgo mundial en la concepción, diseño y ventas de antenas y otros dispositivos de alta tecnología para sectores como el de las telecomunicaciones, la electrónica y el militar; especialmente, en entornos multibanda y miniatura.

La idea de negocio que tuvieron los fundadores de Fractus en 1999 les llevó a predecir que la aplicación de su tecnología en la industria de la telefonía móvil, que en aquella época todavía era muy incipiente y preliminar, sería cada vez mayor debido a la progresiva inclusión de nuevas funcionalidades en los dispositivos y a la reducción del tamaño de los móviles. Efectivamente, esta visión se convirtió en negocio. Desde los inicios, a partir de tecnología GSM 900, se ha ido pasando a la tecnología tribanda, tanto americana como europea, con la inclusión de WiFi, Bluetooth, GPS y acceso directo a Internet entre otros, confirmándose la visión inicial realizada por el equipo fundador de Fractus.

Este proyecto empresarial ha sido posible gracias a la conjunción de varios aspectos. Por un lado la estrategia de financiación les ha permitido captar la inversión de más de 20 millones de euros. Por otra parte, se ha realizado un proceso de internacionalización con la apertura de oficinas en Corea y Estados Unidos, así como con la presencia de distribuidores y fabricantes en los cinco continentes, que ha llevado a que la mayor parte de su facturación proceda actualmente de las exportaciones hacia mercados exteriores.

El tercer aspecto clave del éxito ha sido que la inversión en I+D. Es de hecho una de las partidas más destacadas a la que destinan mayores esfuerzos inversores. Esto queda reflejado en las más de 500 patentes y solicitudes de patente efectuadas en Europa, América y Asia. Es la segunda entidad española, sólo superada por el CSIC, que ha obtenido más patentes en el periodo 2004-2008 presentadas en Estados Unidos. Finalmente, la implementación de una estrategia de licencia de su tecnología a los fabricantes mundiales le ha permitido llevar su tecnología a la mayoría de dispositivos de telefonía móvil a nivel mundial teniendo entre sus licenciatarios a los principales fabricantes de teléfonos móviles.

### **La salida**

El vencimiento del préstamo se fija en cuatro pagos semestrales comenzando el 30 de junio de 2010 y finalizando el 31 de diciembre de 2011. La rentabilidad del préstamo tiene dos componentes un tipo de interés mínimo referenciado al Euribor y un tipo de interés variable adicional determinado en función de la rentabilidad financiera de la compañía.

Con estas políticas, Fractus, consiguió entrar en beneficios relevantes por primera vez en 2009, tras varios años de fuertes inversiones, al potenciar la estrategia iniciada en 2006 centrada en la venta de sus licencias. Esta actividad ha supuesto incrementar significativamente sus resultados situando la facturación a finales de 2011 cerca de los 30 millones de euros y sobre 10 millones de euros de EBITDA.

### **ENISA (Empresa Nacional de Innovación S.A.)**

La Empresa Nacional de Innovación, S.A. (ENISA) es una entidad de capital público dependiente del Ministerio de Industria, Energía y Turismo a través de la Dirección General de Industria y de la Pequeña y Mediana Empresa.

Desde su creación en 1982, ENISA centra su actividad en proporcionar a las pequeñas y medianas empresas y a los jóvenes emprendedores, instrumentos financieros que les permitan reforzar sus estructuras y el desarrollo de proyectos que incorporen la innovación como factor estratégico en sus procesos o modelos de negocio, a través de sus diferentes líneas de financiación y, principalmente, del préstamo participativo.

ENISA también mantiene una línea inversora en entidades de capital riesgo a través de la que prioriza las fases semilla y arranque de iniciativas de base tecnológica.

Para llevar a cabo estas actuaciones ENISA utiliza tanto recursos propios como los fondos de líneas específicas para la concesión de préstamos participativos, que le son transferidas anualmente desde los presupuestos de la Dirección General de Industria y de la Pequeña y Mediana Empresa del Ministerio de Industria, Energía y Turismo. Así, en conjunto, ENISA posee actualmente una capacidad de movilización de recursos superior a los 300 millones de euros.

premios  
capital  
riesgo  
private  
equity  
2012

### Background

The Fractus company provides an example of a truly innovative business model. Such innovation can be seen not only in the firm's advanced technological applications, but also in its way of exploiting those applications through directly licensing its technology and intellectual property to large multinational tech corporations, and of marketing its products through big international distributors. The keys to the success of this company can be found in the sum total of its knowledge, the protection of that knowledge, and in the firm's technological and marketing ability.

Fractus' intellectual property rights portfolio includes over 50 inventions protected by more than 500 patents and patent applications around the world.

In 1999, Rubén Bonet, Carles Puente and the Sistemas Radiantes Moyano company created Fractus as a spin-off of Catalanian Polytechnic University (UPC). Shortly thereafter they were joined by IESE professor Juan Roure and UPC professor Jordi Romeu, along with Àngel García as Fractus general manager. Since that time, Fractus technology has become an international benchmark in the use of antennas in small-size devices or small spaces, as well as multiband antennas.

Fractus designs, manufactures and licenses its patents for antennas that are especially prepared for mobile devices, tablets, short-range wireless devices, automobiles and telecommunications infrastructures. By applying the mathematical and scientific principles of fractals to antenna design, the firm has managed to reduce their size in mobile telecommunications devices, thus improving their technical performance.

This company's success is witnessed by the more than 25 million units it has sold around the world, as well as the licensing of its technology to the major international mobile telephone manufacturers.

### The transaction

ENISA invested in the company on 28 June, 2002 by means of a shareholder loan for the amount of EUR 900,000. This loan was renewed and increased to EUR 1,000,000 on 30 June, 2006.

Within three years, the soundness of the firm's strategic focus was evident. The objective of its business plan was to attain worldwide leadership in the conception, design and sales of antennas and other high tech devices for the telecommunications, electronics and military sectors - especially in multiband and miniature environments.

The business idea of those who founded Fractus in 1999 led them to predict that the application of their technology in the mobile telephone industry - which was still in its early, preliminary stages - would grow dramatically due to the progressive inclusion of new functions in the devices, as well as the shrinking size of the handsets. Sure enough, this insight became a business. From the beginning, using GSM 900 technology, the industry moved through tri-band technology (both American and European), the inclusion of WiFi, Bluetooth, GPS and direct internet access, among others. This all served to confirm the original vision of Fractus' founding team.

This business idea was made possible thanks to a combination of different elements. On one front, the financing strategy helped the company attract investments of over EUR 20 million. The firm also engaged in an internationalisation process by opening offices in Korea and the United States. Further, it established distributors and manufacturers on five continents. This resulted in the fact that most of the firm's current turnover originates from exports to foreign markets.

The third key to the company's success has been its investment in R+D. In fact, this is among the most important areas for investment, something clearly shown by the over 500 patents and patent applications executed in Europe, America and Asia. Fractus was the Spanish firm with the second highest amount of patents attained in the United States over the period from 2004-2008 - surpassed only by the CSIC (Consejo Superior de Investigaciones Científicas, or Spanish National Research Council).

Finally, the firm's strategy of licensing its technology to international manufacturers has allowed it to have that technology located in most mobile telephone devices around the world. Fractus includes the world's foremost mobile telephone manufacturers among its licensees.

### **Divestment**

Loan maturity was set at four biannual payments beginning on 30 June, 2010 and ending on 31 December, 2011. The profitability of the loan has two components - a minimal interest rate indexed to Euribor, and an additional variable interest rate determined by the company's financial return.

With these policies, after a number of years of heavy investment, Fractus was able to reach significant earnings for the first time in 2009, especially after strengthening the strategy of focusing on license sales that it began to implement in 2006. This activity helped the company significantly increase its earnings, with an end-of-year 2011 turnover of close to EUR 30 million and over EUR 10 million of EBITDA.

### **ENISA (Empresa Nacional de Innovación S.A.)**

The Empresa Nacional de Innovación, S.A. (ENISA) is a public capital entity operating under the Ministry of Industry, Energy and Tourism and through the Directorate General of Industry and SMEs.

Since its inception in 1982, ENISA has focused its activity on providing SMEs and young entrepreneurs with the financial instruments they need for strengthening their structure and developing their projects. Said projects incorporate innovation as a strategic factor in the business processes and models of those firms, with ENISA offering different lines of financing - mainly shareholder loans.

ENISA also maintains an investment line in venture capital entities, through which it prioritises the seed and start-up phases of technology based initiatives.

In order to carry out these activities, ENISA uses its own resources as well as funds from specific sources for granting shareholder loans. These funds are allocated each year within the budget of the Ministry of Industry, Energy and Tourism's Directorate General of Industry and SMEs. Currently, ENISA is able to move resources of over EUR 300 million.

premios  
capital  
riesgo  
private  
equity  
2012



## Mejor operación internacional Best international transaction

---

para la entidad // *to the entity*  
**Ysios Capital Partners**

---

por su participación en // *for its stake in*  
**Biovex**

---

Entrega el premio // *Award presented by*  
**MAITE BALLESTER**  
Presidente de ASCRI  
*Chairman of ASCRI*

---

Recoge el premio // *Award received by*  
**JOËL JEAN-MAIRET**  
Socio de Ysios Capital Partners  
*Partner at Ysios Capital Partners*

---

### **Biovex**

**Actividad:** Fundada en 1999 en Massachussets, Biovex desarrolla fármacos biológicos para el tratamiento del cáncer

**Año de entrada de Ysios e Inversión:** En 2009 Ysios participó en una ampliación de capital de 70 millones de dólares junto con otros cuatro inversores internacionales (Morningside Venture, MVM Life Science Partners, Ventech y Sectoral Asset Management), además de los inversores anteriores de la compañía, entre otros, Forbion, Scottish Equity Partners y Credit Agricole Private Equity

**Desinversión:** La venta del 100% se realizó a la compañía biotecnológica Amgen que cotiza en el NASDAQ por un precio total de hasta 1.000 millones de dólares. La venta de Biovex a Amgen fue una de las operaciones más importantes de 2011 a nivel mundial en el ámbito de la biotecnología

---

### **Biovex**

**Activity:** Founded in 1999 in Massachussets, Biovex develops biological drugs for the treatment of cancer.

**Year in which Ysios became an investor and investment:** In 2009 Ysios participated in a USD 70 million capital increase together with four other international investors (Morningside Venture, MVM Life Science Partners, Ventech and Sectoral Asset Management), in addition to the company's former investors, including Forbion, Scottish Equity Partners and Credit Agricole Private Equity.

**Divestment:** Biovex was sold entirely to Amgen, a biotechnology company listed on the NASDAQ for a total of up to USD 1,000 million. The sale of Biovex to Amgen was one of the most important global transactions in 2011 in the biotechnology sphere.

premios  
capital  
riesgo  
private  
equity  
2012

## Antecedentes

Fundada en 1999 en Woburn - Massachusetts (EEUU), Biovex es una compañía de biotecnología que desarrolla tratamientos biológicos para el cáncer basados en virus oncolíticos que destruyen las células cancerígenas. Su principal producto, Oncovex, tiene el potencial de convertirse en terapia contra el cáncer en distintas aplicaciones sin necesidad de ser modificado.

En 2009, fecha de entrada de Ysios en la compañía, Biovex tenía en su cartera de productos tres fármacos en fases clínicas de desarrollo (pruebas en humanos):

1. Oncovex para el tratamiento del melanoma metastásico en fase clínica III, con unos resultados de eficacia muy prometedores en las fases anteriores. El melanoma metastásico es una necesidad médica no cubierta, especialmente para estadios avanzados de la enfermedad, población a la que se dirige Oncovex y para la que no se ha aprobado ningún medicamento en los últimos 30 años. Oncovex tiene un alto potencial de mercado y, desde sus etapas de desarrollo iniciales, levantó el interés de grandes compañías farmacéuticas.
2. Oncovex para el cáncer de cabeza y cuello en fase I/II .
3. Inmunovex para el herpes genital en fase I.

Esta vacuna para el herpes genital tiene igualmente un alto potencial dado el aumento del número de casos de la enfermedad y la ausencia de una vacuna en el mercado.

Además, la compañía cuenta con instalaciones aprobadas por la FDA para la fabricación de sus productos.

## La operación

En noviembre 2009 Ysios participó en la ronda de financiación de 70M\$ de Biovex junto con otros cuatro inversores internacionales (Morningside Venture, MVM Life Science Partners, Ventech y Sectoral Asset Management). La ampliación de capital, en la que también participaron los inversores anteriores de la compañía, entre otros Forbion, Scottish Equity Partners y Credit Agricole Private Equity, fue una de las mayores transacciones en el ámbito del capital riesgo biotecnológico en 2009 a nivel internacional. Gracias a la ronda de financiación, la compañía avanzó en el desarrollo de su cartera de productos hasta llegar, en el momento de la salida de los inversores, a:

1. Oncovex para Melanoma: en septiembre de 2010 se obtuvieron los datos intermedios de fase III, que corroboraron los buenos resultados obtenidos en las fases anteriores, reforzando el posicionamiento del producto como el futuro tratamiento para el Melanoma Metastásico, enfermedad sin curación hasta el momento.
2. Oncovex para cabeza y cuello: fase III en desarrollo con datos esperados para el segundo trimestre de 2012.
3. Inmunovex: datos de fase I esperados para 1º trimestre de 2011.

## La salida

En enero de 2011 Amgen (NASDAQ: AMGN), una de las compañías biotecnológicas más grandes del mundo, con una capitalización de más de 52.000M\$, adquirió el 100% de Biovex por un precio total de hasta 1.000M\$. El pago se dividió en una cantidad inicial de 475M\$ y unos pagos por cumplimiento de hitos de 525M\$.

La venta de Biovex fue una de las operaciones más importantes del 2011 en el ámbito de la biotecnología a nivel mundial.

Actualmente Biovex está integrada dentro del grupo Amgen y sigue desarrollando Oncovex con el objetivo de poder sacarlo al mercado en un futuro próximo.

## Ysios Capital Partners

Ysios Capital Partners es una de las primeras firmas independientes de capital riesgo en España que provee financiación a compañías jóvenes, early-stage y mid-stage, en el ámbito de la salud humana y de la biotecnología. Fundada en 2007, sus socios son: Joël Jean-Mairet, ex consejero delegado de GLYCART Biotechnology AG; Julia Salaverria, ex directora de fondos de Talde; Josep Lluís Sanfeliu, ex ejecutivo del área de Corporate Finance y Desarrollo de Negocio de Almirall, y Cristina Garmendia, ex ministra de Ciencia e Innovación.

Nuestro objetivo es crear valor ayudando a emprendedores y empresarios a superar el reto de transformar el conocimiento científico en una empresa de éxito.

Ysios Capital Partners gestiona Ysios BioFund I, fondo constituido en 2008 con un importe de 69 millones de euros, y ha realizado hasta la fecha 8 inversiones: Medlumics (Madrid, España), AM-Pharma BV (Bunnik, Holanda), STAT Diagnostica (Barcelona, España), Sabirmedical (Barcelona, España), Cardoz (Stockholm, Suecia), Endosense (Geneva, Suiza), Biovex (ahora Amgen, Boston, USA) y Cellerix (Madrid, ahora Tigenix NV NYSE Alternext:TIG).

## Background

Founded in 1999 in Woburn, Massachusetts (USA), Biovex is a biotech company that develops biological cancer treatments based on an oncolytic virus that destroys cancer cells. Its main product - Oncovex - has the potential of becoming a cancer fighting therapy in different applications, without the need for modification.

When Ysios entered the company in 2009, Biovex had three drug products in its portfolio that were in the clinical phase of development (human testing):

1. Oncovex for the treatment of metastatic melanoma at clinical phase III, which had shown quite promising effectiveness in early phases. Metastatic melanoma is an unmet medical need, especially for advanced cases of cancer. Oncovex is targeted at patients with this stage of cancer, a condition for which no drug has been approved over the past 30 years. Oncovex has high market potential and has attracted the interest of large pharmaceutical companies from the earliest stages of its development.
2. Oncovex for head and neck cancer at phase I/II.
3. Inmunovex for genital herpes at phase I.

This vaccine for genital herpes also holds out high market potential, given the increase in cases of this illness and the lack of a vaccine on the market.

Moreover, the company has FDA approved facilities for the manufacture of its products.

## The transaction

In November 2009, Ysios participated in the US\$ 70 million round of financing for Biovex, together with another four international investors (Morningside Venture, MVM Life Science Partners, Ventech and Sectoral Asset Management). The capital increase, which included the participation of the company's earlier investors - including Forbion, Scottish Equity Partners and Crédit Agricole Private Equity - was one of the largest international transactions in the biotech venture capital field in 2009.

Thanks to this financing round, the company made progress in developing its product portfolio, reaching the following situation at the time of investor divestment:

1. Oncovex for Melanoma: intermediate phase III data was obtained in September, 2010, corroborating the positive results from the earlier phases, and reinforcing the position of the product as the future treatment for metastatic melanoma - an incurable disease until that time.
2. Oncovex for head and neck: with data expected by the second quarter of 2012.
3. Inmunovex: Phase I data expected by the first quarter of 2011.

## Divestment

In January, 2011 Amgen (NASDAQ: AMGN) - one of the largest biotech companies in the world with capitalisation of over US\$ 52,000 million, purchased 100% of Biovex for a total price of up to US\$ 1,000 million. Payment was divided into an initial amount of US\$ 475 million, and several milestone payments of US\$ 525 million.

The sale of Biovex was one of the largest biotech transactions in the world in 2011.

Biovex, currently part of the Amgen group, is continuing to develop Oncovex. The firm's goal is to put it on the market in the near future.

## Ysios Capital Partners

Ysios Capital Partners is one of the first independent venture capital firms in Spain to provide financing to young, early-stage and mid-stage companies operating in the health and biotechnology fields. Founded in 2007, its partners are: Joël Jean-Mairet, former CEO of GLYCART Biotechnology AG; Julia Salaverría, former fund manager at Talde; Josep Lluís Sanfeliu, former corporate finance and business development executive at Almirall, and Cristina Garmendia, former Minister of Science and Innovation.

Our objective is to create value by helping entrepreneurs and businessmen to take on the challenge of transforming scientific knowledge into a successful business.

Ysios Capital Partners manages the Ysios BioFund I, a fund that was set up in 2008 with EUR 69 million. It has made 8 investments to date: Medlumics (Madrid, Spain), AM-Pharma BV (Bunnik, Holland), STAT Diagnostica (Barcelona, Spain), Sabirmedical (Barcelona, Spain), Cardoz (Stockholm, Sweden), Endosense (Geneva, Switzerland), Biovex (now Amgen, Boston, USA) and Cellerix (Madrid, now Tigenix NV NYSE Alternext: TIG).

premios  
capital  
riesgo  
private  
equity  
2012



**Premio  
honorífico 2011**  
**2011 honorary  
award**

---

para // to

**JAIME CARVAJAL**

Special Partner de Advent International  
*Special Partner of Advent International*

---

Entrega el premio // Award presented by

**FERNANDO RUIZ**

Presidente de Deloitte  
*Chairman of Deloitte*

---

premios  
capital  
riesgo  
private  
equity  
2012

### Jaime Carvajal Urquijo

El Premio Honorífico fue entregado por Fernando Ruiz, Presidente de Deloitte, a Jaime Carvajal Urquijo, Special Partner de Advent International

Tras agradecer el premio recibido, Jaime Carvajal comenzó su discurso recordando su etapa de comienzo profesional en este sector, hace 24 años, que calificó como “muy enriquecedora”, y en la que, señaló, “apenas había emprendedores con educación universitaria, pero dispuestos a correr el riesgo de emprender”. Hoy en día “afortunadamente nos encontramos con más emprendedores que han pasado por la Universidad”. Asimismo, recordó las primeras operaciones apalancadas, con una deuda cuyo coste estaba próximo al 20% anual.

En opinión de Jaime Carvajal, su actividad en el sector de Private Equity es la que le ha resultado más “desafiante y gratificante”, ya que se puede llegar a “crear mucho valor en un plazo relativamente corto, de 3 a 5 años, transformando totalmente la empresa”. Para ello, afirmó, “es fundamental actuar con un sentido de urgencia en la toma de decisiones y su puesta en marcha”, que es uno de los rasgos principales de este sector. Dentro de su experiencia, recordó la operación de Parques Reunidos, que fue el primer caso de “public to private” en España. En relación con Advent International, señaló que lo que más le impresionó fue “su cultura empresarial, el rigor en sus decisiones, la dedicación de la gente, el sentido del trabajo en equipo y el apoyo entre las diferentes oficinas”.

Por último, Jaime Carvajal se despidió con un mensaje positivo de cara a la situación actual, sosteniendo que “España ha salido de crisis peores y que, hoy en día, es un país económicamente mucho más fuerte, a pesar de las dificultades”. Recordó también que la crisis “abre claras oportunidades de inversión” y que, cuando España haya salido de esta situación, “la economía habrá dado un salto de gigante en su modernización”.

### Uno de los pioneros del Private Equity en España

Jaime Carvajal es Licenciado en Derecho, Universidad Complutense de Madrid y Master en Economía, Universidad de Cambridge (Reino Unido). En la actualidad es Special Partner de Advent International, Senior Advisor de Morgan Stanley, Presidente de Asea Brown Boveri S.A., Consejero de Ferrovial, Aviva (España) y Solvay Ibérica, Miembro del Consejo Internacional Asesor de Insead y Presidente de la Fundación Orquesta de Cámara Reina Sofía.

En su primera etapa profesional estuvo dedicado al campo de la banca industrial y de inversiones. Primero, en el Banco Urquijo, donde llegó a ser Presidente Ejecutivo en el año 1978. Tras la adquisición del Banco Urquijo por el Banco Hispano Americano (BHA) en el año 1983, pasó a ser Presidente Ejecutivo del Banco Hispano Industrial y Miembro del Consejo de BHA. Durante este tiempo fue igualmente Presidente de Ford España (1981-2003), Consejero de Telefónica, Unión FENOSA y Miembro del Consejo Asesor Internacional de RJR Nabisco.

Desde 1988 la actividad principal del Sr. Carvajal se ha desarrollado en el sector del “private equity” (capital riesgo). Fue el fundador y Presidente Ejecutivo de Iberfomento, una compañía de “private equity” y de fusiones y adquisiciones, hasta el año 1998 cuando, junto con su equipo, constituyó Dresdner Kleinwort Capital (España), una “joint venture” con el Dresdner Group, dedicada a capital riesgo, habiendo realizado más de 30 inversiones en el mercado español en estos años. Durante estos años fue Presidente de Ericsson España (1995-2011), Dresdner Kleinwort Wasserstein en España, Consejero de Kleinwort Benson Group Ltd., SGS S.A., Dufry Group y de Repsol y miembro de los Consejos Asesores de BAIN & CO. y UNISYS. En el año 2002 entró a formar parte de Advent International como Partner y Presidente de su filial española.

Fue Senador por Designación Real en 1977, Miembro del Patronato del Museo del Prado (1979-1999), del Patronato Príncipe de Asturias, de la Comisión Trilateral, del “Steering Committee” de Bilderberg Meetings (1983-1998), del Comité Ejecutivo de la Federación Internacional de Esclerosis Múltiple y Presidente del Consejo España-Estados Unidos y de la Asociación Española de Fabricantes de Automóviles y Camiones - ANFAC -. Está en posesión de la Orden del Mérito Constitucional y de la Gran Cruz de la Orden del Mérito Civil y es Comendador de la Orden de la Estrella Polar (Suecia) y Doctor Honoris Causa por la Universidad Miguel Hernández.

### Jaime Carvajal Urquijo

The Honorary Award was presented by Fernando Ruiz, Chairman of Deloitte, to Jaime Carvajal Urquijo, Special Partner of Advent International.

After thanking the endowment, Jaime Carvajal began his speech by recalling his early stage career in this industry 24 years ago, he described as “very rich”, and in which he said, “had just graduated college entrepreneurs, but ready to take risk. “Today, “fortunately we find more entrepreneurs who have gone through the university.” He recalled the first leveraged, with debt costing was close to 20%.

According to Jaime Carvajal, his activity in the area of Private Equity is the one that has been more “challenging and rewarding,” as it may “create more value in a relatively short period of 3 to 5 years, transforming fully the company. “To do this, he said, “is essential to act with a sense of urgency in decision-making and implementation”, which is one of the main features of this sector. In his experience, he recalled the Parks operation Reunited, which was the first case of “public to private” in Spain. In connection with Advent International, said that what impressed him most was “business culture, rigor in its decisions, the dedication of the people, the sense of teamwork and support among the different offices.”

Finally, Jaime Carvajal took leave with a positive message ahead of the current situation, arguing that “Spain has gone worst crisis and, today, is economically much stronger, despite the difficulties.” He also recalled that the crisis “clear opening investment opportunities” and that, when Spain is out of this situation, “the economy will have taken a giant leap forward in its modernization.”

### One of the pioneers of Private Equity in Spain

Jaime Carvajal Urquijo was born in Llodio (Alava) Spain. He holds a Master in Law, University of Madrid and Master of Arts (Economics), Cambridge University.

Currently he is Special Partner of Advent International, Senior Advisor of Morgan Stanley, Chairman of Asea Brown Boveri S.A. (Spain), Director of Ferrovial, Aviva (Spain) and Solvay Ibérica, Member of the International Council of Insead and Chairman of the Orquesta de Cámara Reina Sofía Foundation.

Mr. Carvajal’s past experience can be divided into two very distinct periods. In his first years he was a full time executive in the field of investment banking. First in Banco Urquijo, where he became Chairman and CEO in 1978 and, following the take over of Banco Urquijo by Banco Hispano Americano (BHA) in 1983, he became Chairman and CEO of Banco Hispano Industrial and a Member of BHA’s main Board. During this time he was also Chairman of Ford of Spain (1981-2003), Member of the Board of Telefónica, Unión Fenosa, Abengoa and of the International Advisory Board of RJR Nabisco. Since 1988 Mr. Carvajal’s main activity has been private equity. He was the founder, Chairman and CEO of Iberfomento, a private equity and M&A firm, until 1998 when, together with his team, he formed Dresdner Kleinwort Capital (Spain), a private equity joint venture with the Dresdner Group, having carried out more than 30 investments in the Spanish market. During these years he served as Chairman of Ericsson Spain (1995-2011) and of Dresdner Kleinwort Wasserstein Spain and a Member of the Boards of Kleinwort Benson Group Ltd., SGS S.A., Dufry Group and Repsol and of the Advisory Boards of BAIN & CO. and Unisys. In 2002 he joined Advent International as Managing Director and Chairman of the Spanish office.

He was appointed Member of the Spanish Senate by His Majesty The King in 1977 and has been Member of the Board of Trustees of Museo del Prado, (1979-1999), Steering Committee, Bilderberg Meetings (1.983-1.998), Trilateral Commission (1.979-2004), Executive Committee, International Federation of Multiple Sclerosis (1.990-1.994), Chairman of Spain-U.S. Council and Chairman of ANFAC (National Association of Automobile and Truck Manufacturers). Jaime Carvajal has also received several awards like the “Order of Constitutional Merit” (Spain) and the “Great Cross of the Order of Civil Merit” (Spain), the “Order of the Polar Star” (Sweden) and an Honorary Doctorate from the Universidad Miguel Hernández.

premios  
capital  
riesgo  
private  
equity  
2012

# Deloitte.

Plaza de Pablo Ruiz Picasso s/n  
Torre Picasso  
28020 Madrid  
Telf: + 34 91 514 50 00  
Fax: + 34 91 514 51 80  
[www.deloitte.es](http://www.deloitte.es)

ASCR<sup>RI</sup>  
ASOCIACIÓN ESPAÑOLA  
DE ENTIDADES DE CAPITAL - RIESGO

Príncipe de Vergara 55, 4º D  
28006 Madrid  
Telf.: +34 91 411 96 17  
Fax: 91 562 65 71  
[www.ascrri.org](http://www.ascrri.org)



Universidad de Navarra

Camino Cerro del Águila, 3  
28023 Madrid  
Telf.: +34 91 211 30 00  
Fax: 91 562 65 71  
<http://www.iese.edu/es/>