

# VC & PE

Premios Capital  
Riesgo 2015



**Deloitte.**

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

 **IESE**  
Business School  
Universidad de Navarra



Premios  
Capital Riesgo 2015

**Deloitte.**

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

 **IESE**  
Business School  
Universidad de Navarra

PREMIOS  
CAPITAL RIESGO  
EN ESPAÑA  
EDICION/edition**2015**

## Índice Index

06	INTRODUCCIÓN INTRODUCTION
08	PRÓLOGO PROLOGUE
11	RESUMEN DE PREMIOS SUMMARY OF AWARDS
13	MEJOR OPERACIÓN DE VENTURE CAPITAL BEST VENTURE CAPITAL TRANSACTION
19	MEJOR OPERACIÓN DE MIDDLE MARKET BEST MIDDLE MARKET TRANSACTION
25	MEJOR OPERACIÓN GRANDE EN EMPRESA CONSOLIDADA BEST LARGE TRANSACTION AT A CONSOLIDATED COMPANY
29	OPERACIÓN CON MAYOR IMPACTO EN LA INNOVACIÓN Y OPERACIÓN CON MAYOR IMPACTO ECONÓMICO Y SOCIAL TRANSACTION WITH GREATEST IMPACT ON INNOVATION AND TRANSACTION WITH GREATEST IMPACT ON ECONOMIC AND SOCIAL IMPACT
33	MEJOR OPERACIÓN DE INTERNACIONALIZACIÓN (1) BEST TRANSACTION IN INTERNATIONALIZATION (1)
37	MEJOR OPERACIÓN DE INTERNACIONALIZACIÓN (2) BEST INTERNATIONALIZATION TRANSACTION (2)
41	PREMIO DE HONOR “IMPULSO AL CAPITAL RIESGO” “BOOST TO VENTURE CAPITAL AND PRIVATE EQUITY” HONORARY AWARD



*Si el año pasado, en esta misma ceremonia, todos coincidíamos en vislumbrar un año más optimista, hoy no podemos por menos que constatar que los avances se están produciendo. Tenemos un sector de Private Equity y Venture Capital cada vez más activo y fortalecido por la situación económica general y por la confianza de los inversores que han confiado nuevos fondos a su gestión. Esto convierte a la industria en un dinamizador fundamental para la internacionalización y crecimiento de nuestras empresas y por lo tanto para la recuperación económica. Estos premios son un reconocimiento a esa valiosa contribución. Enhorabuena a los premiados.*

**Enrique Gutiérrez**  
Socio responsable de Transacciones y Reestructuraciones de Deloitte

*El último año ha sido extraordinario para el Private Equity y el Venture Capital en España. Desde todas las perspectivas fund-raising, desinversiones, y nuevas participadas en todos los sectores venture, crecimiento, mid-market o grandes operaciones. Ello ha sido posible a un entorno económico más favorable y a la profesionalidad de los distintos actores que componen la industria. Estos Premios quieren reconocer esta excelente labor. Enhorabuena a todos ellos.*

**Joan Roure**  
Profesor y Fundador de la Red de Inversores Privados y Family Offices de IESE Business School, y Presidente de la Asociación Española de Business Angels Networks (AEBAN)

*Tras seis años complicados, 2014 ha supuesto para el sector un punto de inflexión que nos hace ver el futuro cercano con optimismo. Las mejoras han sido importantes en todas las grandes variables que influyen en la buena salud de nuestra industria: Captación de nuevos fondos para invertir, inversión y desinversión. En lo que respecta a este último parámetro, el volumen alcanzado marcó un registro histórico, superando los 4.700 millones de euros, lo que permite que el dinero vuelva a fluir de manera natural hacia los nuevos vehículos de inversión y que el círculo virtuoso nuevos fondos-inversión-desinversión vuelva a coger inercia. Aparte de la cifra de desinversiones, es preciso señalar que el porcentaje de desinversiones con plusvalías ha pasado de apenas un 50% en los últimos años a cerca de un 75% en 2014, lo que indica que no solo se ha mejorado en el número y volumen de desinversiones sino también en calidad de las mismas. Eso son buenas noticias para nuestros Premios al Capital Riesgo porque indica que habrá muchos y buenos candidatos a los mismos.*

**Javier Ulecia**  
Presidente de ASCRI

*At last year's ceremony, we all agreed in painting a brighter outlook for the year ahead, and today we can but note that progress is indeed being made. The Private Equity and Venture Capital industry is increasingly active and bolstered by the overall economic situation and the confidence of the investors who have placed new funds under management. This makes the industry a key driving force behind the international expansion and growth of our companies and, therefore, behind economic recovery. These awards serve to acknowledge this valuable contribution. Congratulations to the award winners.*

**Enrique Gutiérrez**  
Managing Partner, Transaction and Restructuring Services, Deloitte

*Last year was an extraordinary year for private equity and venture capital in Spain. From all fund-raising, divestment, and new-portfolio company perspectives in all venture, growth, mid-market or large transaction industries. This has been possible due to a more favourable economic climate and the professionalism of the various players that form part of the industry. These awards aim to acknowledge that tremendous effort. Congratulations to all involved.*

**Joan Roure**  
Professor and Founder of IESE Business School's Business Angels and Family Offices Network and President of the Spanish Association of Business Angels Networks (AEBAN)

*After six complicated years, 2014 was a turning point for the sector which enables us to look ahead with optimism. Significant improvements were observed in all the important variables that have an impact on the health of our industry: Raising of new funds for investment, investment and divestment. In relation to divestment, the volume obtained reached historic levels, exceeding EUR 4,700 million, which means that once again money is flowing naturally towards new investment vehicles and that the virtuous circle of new funds-investment-divestment recovers its inertia. Aside from the divestment figure, it should be noted that in recent years barely 50% of divestments generated gains, while in 2014 this figure was closer to 75%, which is an indication that not only have the divestments improved in number and volume, but also in quality. This is good news for our Private Equity and Venture Capital Awards because it is an indication that in the future there will be many exceptional candidates for the awards.*

**Javier Ulecia**  
Chairman of ASCRI

premios  
capital  
riesgo  
private  
equity  
&  
venture  
capital  
awards  
2015



ASCRI, Deloitte e IESE Business School han otorgado por octavo año consecutivo los Premios anuales a las entidades de Venture Capital & Private Equity con operaciones en España. El objetivo principal de estos premios es doble: por un lado, promover el sector del Capital Riesgo ante la opinión pública demostrando su valor como activo económico y, por otro lado, reconocer el esfuerzo de los equipos que han trabajado para materializar cada una de las operaciones.

Con estos premios se quiere destacar el papel fundamental del Capital Riesgo para la economía y el crecimiento y desarrollo de las empresas españolas. Estos “casos de éxito” pretenden premiar y poner en valor la labor de los equipos que existen detrás de cada una de las entidades de Venture Capital & Private Equity. El sector del Capital Riesgo se ha consolidado como una fuente de financiación alternativa para las empresas que aporta, además de capital, un valor añadido esencial: apoyo y experiencia en la gestión.

Estos Premios se dirigen a todos los operadores de Venture Capital & 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 2014 y primer trimestre 2015. 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 2015 y finalizó a principios de junio 2015 tras varias reuniones y el estudio, por parte del jurado, de toda la documentación relativa a cada operación.

Este jurado estuvo compuesto por:

**Juan Roure**  
Profesor y Fundador de la Red de Inversores Privados y Family Offices de IESE Business School y Presidente de la Asociación Española de Business Angels Networks (AEBAN)

**Antonio Dávila**  
Profesor de Iniciativa Emprendedora y Contabilidad y Control de IESE Business School

**José Martí Pellón**  
Profesor de Economía Financiera de la Universidad Complutense de Madrid y fundador de Webcapitalriesgo

**Miguel Zurita**  
Partner de Altamar Private Equity

**Craig Williamson**  
Adviser and Former Partner, SL Capital Partners LLP

**María José Osuna**  
Responsable de Private Equity de Casa Grande de Cartagena, S.L.

**José Antonio Morales**  
Director de Inversiones en Mutua Madrileña

**José Cabrera**  
Responsable de la oficina del FEI en España

La ceremonia de entrega de los Premios, conducida por la presentadora Marta Vázquez, tuvo lugar el 9 de julio 2015 en el Casino de Madrid tras una cena que reunió a alrededor de 150 personalidades de la industria de Venture Capital & Private Equity, banca privada, escuelas de negocios y del panorama inversor español.

Cada una de las categorías premiadas se detalla a continuación con datos que confirman el éxito de la compañía.

For the eighth consecutive year, ASCRI (the Spanish Private Equity and Venture Capital Association), Deloitte and IESE Business School have presented the annual awards for Venture Capital & Private Equity companies operating in Spain. The main objective of these awards is two-fold: on the one hand, to promote the Venture Capital & Private Equity sector among the general public, demonstrating its value as an economic asset, and, on the other hand, to recognise the efforts of the teams who have worked to make each of the transactions a reality.

These awards aim to acknowledge the essential role private equity and venture capital plays in the economy and the growth and development of Spanish companies. These “success stories” aim to award and showcase the efforts of the teams working behind the scenes at each of the venture capital and private equity entities. The private equity and venture capital industry has strengthened its position as an alternative source of financing for companies that as well as providing capital, offer essential added value: management support and experience.

These awards are open to all ASCRI-member Venture Capital & Private Equity operators, for transactions divested (in full or in part, provided that the partial divestment is significant) between 1 January and 31 December 2014 and in the first quarter of 2015. The main selection criterion was the financial return on the investment, although other relevant factors were also taken into account, such as the strategy over the life of the investment, turnover growth, acquisitions, international expansion, job creation and innovation.

The process to select the winners began in February 2015 and concluded at the beginning of June 2015 after several meetings and the study, by the jury, of all the documentation relating to each transaction.

The jury was formed by:

**Juan Roure**  
Professor and Founder of IESE Business School’s Business Angels and Family Offices Network and President of the Spanish Association of Business Angels Networks (AEBAN).

**Antonio Dávila**  
Professor of Entrepreneurship and Accounting and Control at IESE Business School.

**José Martí Pellón**  
Professor of Financial Economics at Universidad Complutense de Madrid and Founder of Webcapitalriesgo.

**Miguel Zurita**  
Partner at Altamar Private Equity.

**Craig Williamson**  
Adviser and Former Partner of SL Capital Partners LLP

**María José Osuna**  
Head of Private Equity at Casa Grande de Cartagena, S.L.

**José Antonio Morales**  
Investment Director at Mutua Madrileña.

**José Cabrera**  
Manager of the EIF office in Spain.

The award ceremony, hosted by television presenter Marta Vázquez, took place on 9 July 2015 at the Casino in Madrid, following a dinner that brought together some 150 personalities from the Venture Capital & Private Equity industry, private banking, business schools and the Spanish investment arena.

Each of the award categories is detailed below with information endorsing the success of the company concerned.

premios  
capital  
riesgo  
private  
equity  
&  
venture  
capital  
awards  
2015

## 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 Venture Capital Best Venture Capital transaction	Nauta Capital y Riva y García Gestión	ScytI
Premio a la mejor operación de Middle Market Best Middle Market transaction	Nazca Capital	Fritta
Premio a la mejor operación grande en empresa consolidada Best large transaction at a consolidated company	Doughty Hanson	Grupo Quirón
Premio a la operación con mayor impacto en la innovación Transaction with greatest impact on innovation Premio a la operación con mayor impacto económico y social Transaction with greatest impact on economic and social impact	Bullnet Capital	AnaFocus
Premio a la mejor operación de internacionalización (1) Best internationalization transaction (1)	Artá Capital y L Capital	Pepe Jeans
Premio a la mejor operación de internacionalización (2) Best internationalization transaction (2)	Seaya Ventures	Sin Delantal México
Premio de honor "Impulso al Capital Riesgo" "Boost to Venture Capital and Private Equity" Honorary Award	Fond-ICO Global	



## Mejor operación de Venture Capital Best Venture Capital transaction

para la entidad // *to the entity*  
**Nauta Capital y Riva y García Gestión**

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

Entrega el premio // *Award presented by*  
**JUAN ROURE**

Profesor y Fundador del Foro de Inversores Privados y Family Offices de IESE Business School y Presidente de AEBAN  
Professor and Founder of IESE Business School's Business Angels and Family Offices Network and President of the Spanish Association of Business Angels Networks (AEBAN).

Recogen el premio // *Award received by*  
**CARLES FERRER**

General Partner de Nauta Capital  
General Partner, Nauta Capital

**ALBERT FERRER**

Director de Inversiones de Riva y García  
Investment Director at Riva y García Gestión

**PERE VALLES**

CEO de Scytl  
CEO at Scytl.

### Scytl

**Actividad:** Scytl es el líder mundial en soluciones seguras de gestión electoral y de voto electrónico. Especializada en tecnologías de modernización electoral, ofrece la primera plataforma de voto y de gestión electoral que cubre todas las fases de una elección y que cumple con los más altos estándares en seguridad y transparencia.

**Año de entrada de Nauta Capital y Riva Gestión:** Entre 2002 a 2006 Riva y García invirtió en Scytl a través de Spinnaker Invest SCR. En 2007 se incorporó Nauta Capital liderando una ronda Serie B.

**Inversión:** Entre Riva y García y Nauta Capital alrededor de 5,8 millones de euros hasta 2010, por alrededor del 75% de Scytl.

**Desinversión:** Durante el año 2014 la compañía dio entrada en su accionariado a cinco nuevos fondos de capital riesgo: Vulcan Capital (Paul Allen), Sapphire Ventures (SAP), Industry Ventures, Adams Street Partners, y Vy Capital. Riva y García y Nauta Capital realizaron un desinversión parcial y continúan como accionistas importantes en la empresa. El total de la operación ascendió aproximadamente a 104 millones de dólares.

### Scytl

**Activity:** Scytl is the world leader in secure electoral management and on-line voting solutions. Specialising in electoral modernisation technologies, it offers the first end-to-end election management and voting platform complying with the highest security and transparency standards.

**Year of Nauta Capital's and Riva Gestión's investment:** From 2002 to 2006 Riva y García invested in Scytl through Spinnaker Invest SCR. In 2007 Nauta Capital was incorporated, which lead a Series B round.

**Investment:** Between Riva y García and Nauta Capital around EUR 5.8 million were invested up to 2010 for around 75% of Scytl.

**Divestment:** In 2014 the company included five new venture capital funds in its shareholder structure: Vulcan Capital (Paul Allen), Sapphire Ventures (SAP), Industry Ventures, Adams Street Partners, and Vy Capital. Riva y García and Nauta Capital carried out a partial divestment and continue as relevant shareholders in the company. The transaction total amounted to approximately USD 104 million.

premios  
capital  
riesgo  
private  
equity  
&  
venture  
capital  
awards  
2015

**Antecedentes**

ScytI es el líder mundial en soluciones seguras de gestión electoral y de voto electrónico. Especializada en tecnologías de modernización electoral, ScytI ofrece la primera plataforma de voto y de gestión electoral que cubre todas las fases de una elección y que cumple con los más altos estándares en seguridad y transparencia actualmente existentes. En base a sus más de 18 años de investigación, ScytI ha desarrollado una tecnología de criptografía especializada en procesos electorales que ofrece la máxima seguridad y que está protegida por más de 40 patentes internacionales y solicitudes de patentes, lo que convierte a ScytI en la empresa con la cartera de patentes más amplia del sector. En los últimos 10 años, las soluciones de ScytI han sido utilizadas con éxito en más de 35 países del mundo, entre los que se encuentran Canadá, Estados Unidos, México, Ecuador, Francia, Noruega, Suiza, Bosnia-Herzegovina, los Emiratos Árabes Unidos, India, Islandia y Australia. La sede principal de ScytI se encuentra en Barcelona (España) y cuenta con oficinas estratégicas en Canadá, Estados Unidos, Perú y Grecia, así como también oficinas exteriores en el Reino Unido, Ucrania, Malasia, India y Brasil.

**La operación**

ScytI fue fundada en 2001 como spin-off de un destacado grupo de investigación de la Universidad Autónoma de Barcelona que produjo las dos primeras tesis doctorales (PhD) de Europa en seguridad del voto electrónico, y numerosas publicaciones internacionales en el campo de la criptografía aplicada y el voto por Internet. Riva y García invirtió en ScytI a través de Spinnaker Invest SCR en 2002 en una etapa todavía muy inicial de la empresa (pre-revenues). El objetivo durante estos primeros años de inversión fue la validación de soluciones de voto electrónico seguro para administraciones públicas y privadas así como la consecución de las primeras ventas (2003 y 2004). Hasta 2006, Riva y García realizó varios follow-ons a medida que la compañía iba alcanzando hitos de negocio. Posteriormente en 2007 se incorporó Nauta Capital liderando una ronda Serie B en la compañía que sirvió principalmente para el refuerzo del equipo, la internacionalización de sus operaciones y vio crecer la compañía en su cifra de negocio de manera relevante. En 2010 Balderton Capital se incorporó al accionariado de ScytI liderando una nueva ronda de financiación de crecimiento en la que ScytI expandió su portafolio de productos e internacionalizó adicionalmente sus

operaciones. Hasta 2012, ScytI construye una posición de liderazgo en el mercado del software electoral que se consolida en enero de 2012 con la adquisición de SOE Software. Hoy en día ScytI cuenta con una amplia gama de soluciones que abarcan la totalidad del proceso electoral, incluyendo el voto seguro por Internet, la entrega por Internet de papeletas de votación, el listado electrónico de votantes, el informe de los resultados de la noche electoral y la formación en línea del personal, entre otras.

Tras haberse convertido en un líder internacional de reconocido por su experiencia en gestión electoral y votación segura por Internet, haber gestionado electrónicamente más de 100 000 eventos electorales en más de 20 países, entre ellos los Estados Unidos, México, Francia, Noruega, Suiza, Austria, Bosnia-Herzegovina e India y disponer de la cartera de patentes más extensa que existe en el sector (más de 40 patentes internacionales en el área de seguridad aplicada a procesos electorales) la compañía atrajo el interés de varios fondos VC internacionales.

**La salida**

Durante el año 2014 y a raíz del interés generado, la compañía dio entrada en su accionariado a 5 nuevos fondos de capital riesgo de primer nivel mundial: Vulcan Capital (Paul Allen), Sapphire Ventures (SAP), Industry Ventures, Adams Street Partners, y Vy Capital. Balderton Capital, Nauta Capital y Spinnaker continúan como accionistas importantes en la empresa. Con esta operación ScytI ha visto reforzado su accionariado y consolida sus planes de crecimiento y expansión internacional. El total de la operación ascendió aproximadamente a 104 millones de dólares.

- **Vulcan Capital (Paul Allen):** la empresa de gestión de inversiones del cofundador de Microsoft y filántropo, Paul Allen. La inversión fue realizada desde el nuevo fondo de capital de expansión que Vulcan tiene en Silicon Valley y que se centra en invertir en las mejores ideas y empresas mundiales en el ámbito de internet y de la tecnología que están transformando el mundo. [capital.vulcan.com](http://capital.vulcan.com)
- **Sapphire Ventures (SAP):** la empresa de capital riesgo independiente afiliada a SAP SE, anteriormente SAP AG (NYSE: SAP), el líder mundial en el mercado de aplicaciones para empresas, analíticas y soluciones de movilidad. Los beneficios de esta finan-

ciación se emplearán principalmente para financiar los esfuerzos de I+D y planes estratégicos de crecimiento de ScytI. Fundada en 1997, SAP Ventures ha invertido en más de 125 empresas en los cinco continentes. [sapphireventures.com](http://sapphireventures.com).

- **Vy Capital:** un fondo global de inversiones focalizado exclusivamente en los sectores de Internet y software.
- **Adam Street Partners:** establecida en Chicago y con más de 40 años de historia, Adams Street Partners es una de las mayores gestoras de private equity para inversores institucionales con un capital de 25 billones de dólares. Adams Street Partners es reconocida como una de las gestoras de fondos de inversión con mayor experiencia y mejor reputación en la industria del capital riesgo. [www.adamsstreetpartners.com](http://www.adamsstreetpartners.com).
- **Industry Ventures:** firma de capital riesgo que gestiona un capital de más de 1,75 billones de dólares fundada en 2000 y establecida en San Francisco. [www.industryventures.com](http://www.industryventures.com).
- **Balderton Capital:** Una de las principales firmas internacionales de Venture Capital con base en Londres. [www.balderton.com](http://www.balderton.com).
- **Nauta Capital:** con oficinas en Londres, Barcelona y Boston, Nauta es una de las principales firmas de Venture Capital en Europa con fuerte especialización en compañías desarrolladoras de Software disruptivo para el entorno Business-to-Business.
- **Spinnaker (Riva y García):** con oficinas en Barcelona, Spinnaker es una sociedad de capital riesgo líder en España promovida y gestionada por Riva y García. [www.rivaygarcia.es/en/private\\_equity/companies](http://www.rivaygarcia.es/en/private_equity/companies).

**Grupo Financiero Riva y García**

Grupo Financiero Riva y García nació en 1992, como firma especializada en la prestación de servicios financieros a medida, de alto valor añadido. La actividad del grupo se centra en las áreas de Corporate Finance, Private Equity y Banca Privada a través de su participación en Banco de Alcalá (filial de Credit Andorrà en España). Contamos con oficinas en Barcelona, Madrid, Valencia, Casablanca, Túnez y Argel.

Nuestro principal objetivo ha sido, y sigue siendo, ofrecer a empresas, instituciones y particulares, un servicio personalizado basado en la excelencia, la confianza, y la profesionalidad.

En Private Equity gestionamos 5 Entidades de Capital Riesgo: Mediterrània, Tirant, Spinnaker, Invercat y Healthequity con un volumen bajo gestión de 165 Millones de euros, con Inversores Institucionales de referencia y con una cartera de 20 participadas en diversos sectores, tanto en España como en el exterior, principalmente en la zona del Magreb.

**Nauta Capital**

Nauta Capital es una firma de Venture Capital que invierte en compañías tecnológicas en fases iniciales de desarrollo. Sus principales áreas de interés son el B2B Software (Business to Business Software), compañías de Digital Media disruptivas y tecnologías de aplicación en los entornos del móvil e Internet. Nauta gestiona 230 millones de euros e invierte en Europa occidental y Estados Unidos. Nauta tiene oficinas en Londres (Reino Unido), Boston (EEUU) y Barcelona (España).

premios  
capital  
riesgo  
private  
equity  
&  
venture  
capital  
awards  
2015

**Background**

ScytI is the world leader in secure election management and online voting solutions. Specialising in electoral modernisation technologies, ScytI offers the first end-to-end election management and voting platform complying with the highest current security and transparency standards. Based on more than 18 years of research, ScytI has developed cryptography technology unique to electoral processes, which offers maximum security and is protected by more than 40 international patents and patent applications, positioning ScytI as the company with the largest patent portfolio in the industry.

In the last ten years, ScytI's solutions have been used successfully in more than 35 countries worldwide, including Canada, the US, Mexico, Ecuador, France, Norway, Switzerland, Bosnia-Herzegovina, the United Arab Emirates, India, Iceland and Australia. ScytI's headquarters are in Barcelona, Spain, and it has strategic offices in Canada, the US, Peru and Greece, as well as field offices in the UK, Ukraine, Malaysia, India and Brazil.

**The transaction**

ScytI was founded in 2001 as a spin-off from a pioneering research group at Universitat Autònoma de Barcelona which published the first two doctoral theses (PhD) in Europe on online voting security and numerous international publications in the field of applied cryptography and online voting.

Riva y García invested in ScytI through Spinnaker Invest SCR in 2002, at a very early (pre-revenue) stage of the company. The objective in these first years of investment was to validate secure online voting solutions for public and private authorities and to secure the first sales (2003 and 2004). Until 2006 Riva y García made various follow-on investments as the company achieved business milestones.

Nauta Capital was subsequently incorporated in 2007, leading a Series B round of financing at the company, which served mainly to strengthen the team and expand its operations internationally, which led to significant growth in the company's revenue. In 2010 Balderton Capital became a shareholder of ScytI, leading a new round of growth financing whereby ScytI expanded its product portfolio and further expanded its international operations. By 2012 ScytI had forged a position of leadership in the electoral software market, which was con-

solidated in January of that year with the acquisition of SOE Software. ScytI currently has a wide range of solutions encompassing the entire electoral process, including, inter alia, secure online voting, online return of ballots, electronic electoral list, election night reporting of results and online staff training.

Having become an international leader renowned for its experience in electoral management and secure online voting, having electronically managed more than 100,000 electoral events in more than 20 countries including the US, Mexico, France, Norway, Switzerland, Austria, Bosnia-Herzegovina and India and holding the largest patent portfolio in the industry (more than 40 patents in the area of security applied to electoral processes), the company attracted the interest of various international venture capital funds.

**Divestment**

In 2014 and as a result of the interest generated, five new top-tier global venture capital funds became shareholders of the company: Vulcan Capital (Paul Allen), Sapphire Ventures (SAP), Industry Ventures, Adams Street Partners, and Vy Capital. Balderton Capital, Nauta Capital and Spinnaker continue to be significant shareholders of the company. This transaction saw ScytI strengthen its shareholder structure and consolidate its plans for growth and international expansion. The transaction amounted to approximately USD 104 million.

- **Vulcan Capital** (Paul Allen): the investment management company of the co-founder of Microsoft and philanthropist Paul Allen. This investment was made through the new Silicon Valley-based growth equity fund which is focused on making investments in the best ideas and in global internet and technology companies that are reshaping the world. [capital.vulcan.com](http://capital.vulcan.com)
- **Sapphire Ventures** (SAP): the independent venture capital firm which is a affiliated of SAP SE, formerly SAP AG (NYSE: SAP) and the global leader in the market for enterprise application software, analytics and mobile solutions. The gains from this financing will be used mainly to finance ScytI's R&D projects and strategic growth plans. Founded in 1997, SAP Ventures has invested in more than 125 countries in 5 continents. [sapphireventures.com](http://sapphireventures.com)

- **Vy Capital:** a global investment fund focused exclusively on the internet and software industries.
- **Adam Street Partners:** based in Chicago and with more than 40 years' experience, Adams Street Partners is one of the largest private equity managers for institutional investors, with share capital of more than USD 25,000 million. Adams Street Partners is widely recognised as one of the most experienced and reputable investment fund managers in the venture capital industry. [www.adamsstreetpartners.com](http://www.adamsstreetpartners.com)
- **Industry Ventures:** venture capital firm which manages capital of more than USD 1,750 million. It was founded in 2000 and is headquartered in San Francisco. [www.industryventures.com](http://www.industryventures.com)
- **Balderton Capital:** One of the leading international venture capital firms based in London. [www.balderton.com](http://www.balderton.com)
- **Nauta Capital:** with offices in London, Barcelona and Boston, Nauta is one of the principal venture capital firms in Europe, with a strong specialisation in disruptive software development companies for the B2B environment.
- **Spinnaker (Riva y García):** with offices in Barcelona, Spinnaker is a leading venture capital firm in Spain founded and managed by Riva y García. [www.rivaygarcia.es/en/private\\_equity/companies](http://www.rivaygarcia.es/en/private_equity/companies)

**Riva y García Financial Group**

The Riva y García Financial Group was founded in 1992 as a firm specialised in providing personalised high added value financial services. The Group's main business activities focus on the areas of Corporate Finance, Private Equity and Private Banking through its ownership interest in Banco de Alcalá (subsidiary of Credit Andorrà in Spain). It has offices in Barcelona, Madrid, Valencia, Casablanca, Tunisia and Algiers.

Its main objective has been, and continues to be, to offer companies, institutions and individuals a personalised service based on excellence, trust and professionalism.

In the area of Private Equity, it manages five venture capital companies: Mediterrània, Tirant, Spinnaker, Invercat and Healthequity. It manages a volume of EUR 165 million, with benchmark institutional investors and a portfolio of 20 portfolio companies in various industries, both in Spain and abroad, mainly in the Maghreb region.

**Nauta Capital**

Nauta Capital is a Venture Capital firm investing in early stage technology companies. Main areas of interest include B2B Software propositions, disruptive Digital Media companies, and enabling technologies for Mobile and the Internet. Nauta has 230€ million under management and invests in Western Europe and the USA. Nauta has presence in London (UK), Boston, MA (USA), and Barcelona (Spain).

premios  
capital  
riesgo

private  
equity  
&  
venture  
capital  
awards

2015

8ª Edición  
Premio al Capital Riesgo  
en España  
9 de julio



## Mejor operación de Middle Market Best Middle Market transaction

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

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

Entrega el premio // Award presented by  
**JUAN LUIS RAMÍREZ**  
Vicepresidente de ASCRI  
Vice Chairman of ASCRI

Recoge el premio // Award received by  
**CARLOS CARBÓ**  
Socio Fundador de Nazca Capital  
Partner & CEO at Nazca Capital

### Fritta

**Actividad:** Fritta es un líder mundial en el diseño, fabricación y comercialización de fritas, esmaltes, colores y tintas digitales para la industria cerámica, con ventas en más de 40 países y filiales en Italia, Vietnam, México y China.

**Año de entrada:** Diciembre de 2013.

**Inversión:** 19,7 millones de euros.

**Desinversión:** En marzo de 2015, Nazca completó la venta de su participación en Fritta a Investcorp/Esmalglass (grupo líder del sector), multiplicando por 4 el importe de la inversión realizada y consiguiendo una TIR del 186%. Existe adicionalmente un pago aplazado contingente que podría incrementar el múltiplo de nuestra inversión a 4,8x.

**Impacto:** Entre 2012 y 2014, las ventas y el EBITDA crecieron un 25% y un 92%, respectivamente, incrementando su plantilla en un 10% y ampliando las instalaciones productivas. Desde su entrada, Nazca apostó por el desarrollo de la nueva línea de negocio de tintas digitales -que aportó 7 millones de euros de crecimiento de ventas sólo en 2014- y el crecimiento internacional, a través de exportaciones (+15% en 2014), y filiales (una nueva filial en China y refuerzo de las filiales en México y Vietnam).

### Fritta

**Activity:** Fritta is a world leader in the design, manufacture and marketing of frits, glazes and colours and digital inks for the ceramic industry, with sales in over 40 countries and subsidiaries in Italy, Vietnam, Mexico and China.

**Year of Nazca Capital's investment:** December 2013

**Investment:** EUR 19.7 million.

**Divestment:** In March 2015, Nazca completed the sale of its investment in Fritta to Investcorp/Esmalglass (a leading group in the industry), giving rise to an exit multiple of four times the initial investment and an IRR of 186%. There is also a contingent deferred payment which would increase the investment multiple to 4.8.

**Impact:** From 2012 to 2014, sales and EBITDA increased by 25% and 92%, respectively, the workforce grew by 10% and the production facilities were expanded. From the outset of its investment, Nazca committed to the development of the new digital ink line of business - which contributed EUR 7 million in growth in sales in 2014 alone - and of international growth through exports (+15% in 2014) and subsidiaries (a new subsidiary in China and strengthening of the subsidiaries in Mexico and Vietnam).

premios  
capital  
riesgo

private  
equity  
&

venture  
capital  
awards

2015

**Antecedentes**

Fritta se fundó en 1973 en Villareal (Castellón) como una sociedad dedicada al diseño, fabricación y comercialización de fritas, esmaltes y colores para la industria cerámica.

La compañía ha tenido siempre una importante vocación internacional, tanto a través de la exportación directa como de la creación de filiales extranjeras. Fritta cuenta con filiales en Italia (presente desde 1994), Vietnam (2004), México (2005) y China (2014), habiendo tenido presencia directa también en otros países como Brasil e Indonesia.

Tras años con cambios en la gestión, en 2009 se incorpora a Fritta el equipo actual, liderado por Pascual Parra, que implantó de forma exitosa una estrategia basada en un buen servicio con una oferta muy competitiva y buena relación calidad/precio.

Actualmente, Fritta es el quinto mayor productor multinacional de fritas, esmaltes, colores y tintas digitales, con un sólido posicionamiento en el segmento de esmaltes (tanto en grano como líquidos). Se trata de una compañía muy internacional, con ventas en más de 40 países y una facturación que depende en más del 85% de la demanda internacional de azulejos. Adicionalmente está bien posicionada en las dos principales innovaciones tecnológicas del sector (tintas y esmaltes digitales).

**La operación**

Nazca comenzó a trabajar en la operación, de la mano de un asesor local, en octubre de 2012, ya que el equipo directivo buscaba un socio financiero que les apoyase para desarrollar los importantes planes de crecimiento con los que contaba la compañía.

Tras conocer la compañía y al equipo directivo, confirmamos nuestro interés en la adquisición de Fritta, principalmente por: (i) el atractivo del sector de fritas y esmaltes cerámicos, sector global en crecimiento en el que España es líder mundial; (ii) el modelo de negocio de Fritta, con un posicionamiento de buen servicio a precio competitivo y buenas productividades; y (iii) el buen equipo directivo.

Fritta contaba con un complejo accionariado familiar, con más de 40 accionistas de distintas generaciones y con visiones distintas sobre la compañía. El proceso de negociación fue complejo, si bien la importante experiencia de Nazca en compañías familiares y en este tipo de estructuras accionariales, nos permitió llegar a un acuerdo con todos los accionistas, cerrando, junto con el equipo directivo, la compra del 100% de Fritta en diciembre de 2013. La operación fue financiada al 100% con equity, manteniendo el sindicato y líneas de financiación existentes en la compañía (>€20m).

Desde nuestra entrada, agilizamos el proceso de toma de decisiones para acelerar los planes de crecimiento identificados por el equipo directivo, basados principalmente en:

- El desarrollo de las tintas digitales a partir del segundo semestre de 2013, instalando capacidad productiva propia, desarrollando nuevos productos y apostando por el diseño propio, lo que ha posicionado a Fritta como un actor relevante en el segmento digital. Esta estrategia redundó en un crecimiento de ventas de tintas y colores de más de €7m en 2014 (+75%), incrementando de forma relevante el peso de este segmento (del 10% de las ventas en 2013 al 16% en 2014). Adicionalmente, durante 2014 se realizaron inversiones para comenzar el desarrollo de los esmaltes digitales, el siguiente gran desarrollo tecnológico del sector.
- Desarrollo internacional de la compañía, tanto a través de exportaciones desde España como de instalación de filiales. Las exportaciones crecieron en 2014 más de un 15%, especialmente en grandes mercados cerámicos como Oriente Medio, India, Vietnam o Latinoamérica. Adicionalmente, se constituyó una nueva filial en China y se reforzaron las filiales de México (adquisición del socio minoritario) y Vietnam.

Esta estrategia de crecimiento, combinada con una optimización de los costes de producción mediante una utilización más eficiente de la planta y mejoras productivas, permitió a la compañía registrar crecimientos anuales del 12% en ventas y 38% en EBITDA (el EBITDA creció un 92% en 2012-14). En este período Fritta reforzó de forma significativa su posición en el mercado, situándose claramente como el quinto mayor operador a nivel internacional e incrementando de forma significativa su cuota en España, que pasó del 8% en 2011 al 12% en 2014.

**La salida**

En marzo de 2015, Nazca completó la venta de su participación en Fritta a Investcorp/Esmalglass (grupo líder del sector) en un proceso rápido y eficiente, multiplicando por 4 el importe de la inversión realizada y consiguiendo una TIR del 186%. Existe adicionalmente un pago aplazado contingente que podría incrementar el múltiplo de nuestra inversión a 4,8x.

Uno de los éxitos del proceso de salida fue el atractivo estratégico de Fritta para compradores industrial por su posicionamiento en esmaltes y elevada productividad.

La operación de desinversión es positiva para Fritta, ya que le permite integrarse en el grupo líder del sector a nivel mundial, que es el mejor posicionado para el desarrollo del esmalte digital, combinando el posicionamiento de Fritta en esmaltes, con el de Esmalglass en el mundo digital. La intención del nuevo grupo es mantener a Fritta como compañía y marca independiente, manteniendo a su equipo directivo actual.

**Nazca Capital S.G.E.C.R., S.A.**

Nazca Capital S.G.E.C.R., S.A. es una gestora de capital riesgo especializada en invertir en empresas medianas con proyectos empresariales ambiciosos, que opera en el mercado español desde 2001. Nazca lidera su segmento de mercado, tanto por volumen de operaciones realizadas como por rentabilidades obtenidas en sus inversiones. Desde 2001, ha realizado 46 transacciones: 21 inversiones directas en compañías, 13 adquisiciones adicionales de empresas desde sus participadas y 12 desinversiones.

Nazca ha invertido y desinvertido totalmente el Fondo Nazca I y parcialmente el Fondo Nazca II con tamaños de €100 y €150 millones respectivamente. En la actualidad Nazca gestiona su tercer fondo, Fondo Nazca III, en el que cuenta con €232 millones comprometidos por inversores institucionales internacionales.

En la actualidad, Nazca es accionista de 9 compañías: Autor, Logifrió, Eurekakids, Grupo IMO, Grupo OM, Agromillora, Gestair, FoodBox y El Granero Integral.

premios  
capital  
riesgo  
private  
equity  
&  
venture  
capital  
awards  
2015

**Background**

Fritta was incorporated in Villareal (Castellón) in 1973 as a company engaging in the design, manufacture and marketing of frits, glazes and colours for the ceramic industry.

The company has always had a significant international presence, both through direct exports and the creation of foreign subsidiaries. Fritta has subsidiaries in Italy (since 1994), Vietnam (2004), Mexico (2005) and China (2014) and has also had a direct presence in other countries, such as Brazil and Indonesia.

After years of changes in management, in 2009 the current team joined Fritta, led by Pascual Parra, which successfully implemented a strategy based on good service with a highly competitive offering and a good price - quality ratio.

Fritta is currently the fifth largest multinational producer of frits, glazes, colours and digital standard inks, with a solid positioning in the glaze segment (both powder and liquid). It is a very international company, with sales in over 40 countries, 85% of which are based on the international demand for tiles. Also, it is well positioned in terms of the industry's two main technological innovations (digital inks and glazes).

**The transaction**

Nazca began working on the transaction with the guidance of a local advisor in October 2012, since the management team was looking for a financial partner which would support the Company in the development of its significant plans for growth.

After getting to know the company and the management team, we confirmed our interest in the acquisition of Fritta, mainly because of: (i) the attraction of the frits and glaze sector; a global growth industry in which Spain is a world leader (ii) Fritta's business model, with a positioning that offers good service at a competitive price and high productivity levels; and (iii) the strong management team.

Fritta had a complex family-owned shareholders' structure, with over 40 shareholders from various generations and with different vision of the company. The negotiation process was complex, although Nazca's significant experience in family-owned companies and in this type of shareholders' structure enabled us to reach an agreement with all the shareholders culminating in December 2013 with the acquisition, together with the management team of all the shares of Fritta. The transaction was 100% equity financed, maintaining the company's existing syndicated financing and financing lines (>EUR 20 million). From the outset of our investment, we speeded up the decision-making process in order to speed up the growth plans identified by the management team, which were based mainly on:

- The development of digital inks as of the second half of 2013, with the installation of in-house production capacity, the development of new products and the commitment to own designs, which has positioned Fritta as a relevant player in the digital sector. This strategy gave rise to growth of over EUR 7 million in sales of inks and colours in 2014 (+75%), which significantly increased the relative importance of this segment (up from 10% of sales in 2013 to 16% in 2014). Also, in 2014 investments were made to initiate the development of digital glazes, the sector's next significant technological development.
- International development of the company, both through exports from Spain and the establishment of subsidiaries. Exports grew by over 15% in 2014, particularly in large ceramics markets such as the Middle East, India, Vietnam and Latin America. Also, a new subsidiary was incorporated in China and the subsidiaries were strengthened in Mexico (acquisition of the non-controlling interest) and Vietnam.

This growth strategy, together with an optimisation of the production costs through more efficient use of the plant and improvements in productivity, enabled the company to achieve annual growth of 12% in sales and 38% in EBITDA (EBITDA grew by 92% between 2012 and 2014). In this period Fritta significantly strengthened its market position, clearly positioning itself as the fifth largest operator internationally and significantly increasing its market share in Spain, which increased from 8% in 2011 to 12% in 2014.

**Divestment**

In March 2015, Nazca completed the sale of its investment in Fritta to Investcorp/Esmalglass (a leading group in the industry); a swift and efficient process giving rise to an exit multiple of four times the initial investment and an IRR of 186%. There is also a contingent deferred payment which would increase the investment multiple to 4.8.

One of the successful aspects of the divestment process was the strategic attractiveness of Fritta for industrial buyers due to its positioning in glazes and its high productivity.

The divestment transaction is positive for Fritta since it integrates the company into the leading group in the industry at international level; this group is best positioned for the development of digital glazes, combining Fritta's positioning in the glaze industry with that of Esmalglass in the digital world. The new group's intention is to maintain Fritta as an independent company and brand, with its current management team.

**Nazca Capital S.G.E.C.R., S.A.**

Nazca Capital S.G.E.C.R., S.A. is a private equity and venture capital manager specialising in investments in medium-sized companies with ambitious business projects, which has operated in the Spanish market since 2001. Nazca is the leader in its market segment, both in terms of the volume of transactions performed and the returns obtained on its investments. It has performed 46 transactions since 2001. 21 direct investments in companies, 13 additional company acquisitions through its investees and 12 divestments.

Nazca has invested and fully divested Fondo Nazca I, with a size of EUR 100 million, and partially divested Fondo Nazca II, with a size of EUR 150 million. Nazca is currently managing its third fund, Fondo Nazca III, which has EUR 232 million committed by international institutional investors.

Nazca is currently a shareholder in nine companies: Autor, Logifrió, Eurekakids, IMO Group, OM Group, Agromillora, Gestair, FoodBox and El Granero Integral.

premios  
capital  
riesgo  
private  
equity  
&  
venture  
capital  
awards  
2015



**Mejor operación  
grande en empresa  
consolidada**  
**Best large  
transaction at a  
consolidated company**

para la entidad // *to the entity*  
**Doughty Hanson**

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

Entrega el premio // *Award presented by*  
**ENRIQUE GUTIÉRREZ**  
Socio responsable de Transacciones y  
Reestructuraciones de Deloitte  
*Managing Partner, Transaction and  
Restructuring Services, Deloitte*

Recogen el premio // *Award received by*  
**FRANCISCO CHURTICHAGA**  
Socio Principal de Doughty Hanson  
*Senior Principal at Doughty Hanson*  
**DAVID TORRALBA**  
Principal de Doughty Hanson  
*Principal at Doughty Hanson*  
**MARÍA CORDÓN**  
CEO de Grupo Quirón  
*CEO Grupo Quirón*

**Grupo Quirón**

**Actividad:** Grupo Hospitalario Quirón es el primer grupo hospitalario privado en España en número de pacientes atendidos y en superficie asistencial, con un cuadro médico de prestigio internacional, el más numeroso del sector. La compañía opera 21 hospitales generales en toda España con casi 3.000 camas y sus servicios cubren todas las especialidades médico-quirúrgicas entre las cuales destacan cardiología, oncología, neurología, ginecología, pediatría, traumatología y diagnóstico por la imagen.  
**Año de entrada de Doughty Hanson:** 2012.  
**Desinversión:** Los accionistas de Grupo Hospitalario Quirón completaron la venta del grupo en Noviembre de 2014. Para Doughty Hanson la TIR ha superado el 30% generando un retorno significativo para el Fondo. Grupo Hospitalario Quirón fue vendido a IDC Salud, compañía participada por el fondo CVC.

**Grupo Quirón**

**Line of business:** Grupo Hospitalario Quirón is the leading private hospital group in Spain in terms of patient numbers and care-facility surface area, with an internationally renowned team of medical professionals, the largest in the industry. The company operates in 21 general hospitals throughout Spain, with nearly 3,000 beds and services that offer all the medical and surgical specialities, noteworthy among which are cardiology, oncology, neurology, gynaecology, paediatrics, traumatology and diagnostic imaging.  
**Year of Doughty Hanson's investment:** 2012  
**Divestment:** The shareholders of Grupo Hospitalario Quirón completed its sale in November 2014. Doughty Hanson's IRR was in excess of 30%, giving rise to a significant return for the Fund. Grupo Hospitalario Quirón was sold to IDC Salud, an investee of the CVC fund.

premios  
capital  
riesgo  
private  
equity  
&  
venture  
capital  
awards  
2015

**Antecedentes**

Grupo Hospitalario Quirón fue fundado en Zaragoza en 1954 con un centro hospitalario. La compañía ha ido creciendo hasta convertirse en el primer grupo hospitalario privado en España en número de pacientes atendidos y en superficie asistencial, con un cuadro médico de prestigio internacional, el más numeroso del sector.

Actualmente Grupo Hospitalario Quirón es el resultado de la fusión de Quirón con USP Hospitales en 2012 y por la posterior integración de Teknon en 2013. Grupo Hospitalario Quirón cuenta con la mayor red hospitalaria privada de España formada por 21 hospitales generales repartidos por casi todo el territorio y casi 3.000 camas en A Coruña, Adeje (Tenerife), Barcelona, Erandio (Vizcaya), Los Barrios (Cádiz), Madrid, Málaga, Marbella, Murcia, Palma de Mallorca, Pozuelo de Alarcón (Madrid), San Sebastián, Santa Cruz de Tenerife, Sevilla, Torre Vieja (Alicante), Valencia, Vitoria y Zaragoza; dos hospitales de día, en Playa de Muro (Mallorca) y Zaragoza; cuatro centros monográficos de reproducción asistida en Bilbao, Murcia, Pamplona y Torrent (Valencia); dos centros oftalmológicos en A Coruña y Barcelona; un centro de medicina deportiva en Vitoria; y 16 centros de consultas de diferentes especialidades en A Coruña, Ferrol (A Coruña), Fuengirola (Málaga), Lorca (Murcia), Orihuela (Alicante), Santa Pola (Alicante), Sa Pobla (Mallorca), Sevilla y Torre Vieja (Alicante).

Los hospitales generales de Grupo Hospitalario Quirón cubren todas las especialidades médico-quirúrgicas. Las especialidades más significativas para el grupo son cardiología, oncología, neurología, ginecología, pediatría, traumatología y diagnóstico por la imagen.

Grupo Hospitalario Quirón está concertado con la gran mayoría de las compañías de seguros de salud de España y además cuenta con un significativo número de clientes privados.

**La operación**

En Abril de 2012, Doughty Hanson adquiere USP Hospitales a Royal Bank of Scotland y a Barclays. En Julio de 2012 Doughty Hanson adquiere una participación minoritaria en Grupo Hospitalario Quirón al grupo portugués Mello tras la cual se acuerda con la familia Cordón, fundador y accionista mayoritario de Quirón, la fusión de ambos grupos. Los accionistas del nuevo grupo pasan a ser la familia Cordón (38%) y Doughty Hanson (62%). Finalmente en Noviembre de 2013, Grupo Hospitalario Quirón adquiere Teknon en Barcelona.

En la etapa de la familia Cordón y Doughty Hanson como accionistas, el grupo pasa a convertirse en el líder indiscutible dentro del sector hospitalario privado en España, un sector tremendamente atomizado, pero con buenas dinámicas de crecimiento.

El sector hospitalario privado en España ha sido un sector tradicionalmente muy atomizado y de carácter marcadamente familiar, donde ninguna compañía ostentaba una cuota de mercado por encima del 10%. La fusión de Quirón con USP Hospitales representó la primera piedra de una tendencia hacia la consolidación del sector que de hecho se ha ido acelerando.

La mayor área de creación de valor en esta operación es fruto de las sinergias generadas en la fusión de USP con Quirón y en la posterior integración de Teknon. Durante el due diligence previo a la adquisición se elabora un plan detallado de las sinergias esperadas en el cual se involucran los equipos que posteriormente serán los responsables de la ejecución de dichas sinergias.

Una vez la fusión se firma, se constituyen equipos multidisciplinares participados por personas clave en el proceso de due diligence. Dichos equipos son los encargados de implementar las sinergias identificadas así como identificar sinergias adicionales. La coordinación de todos los equipos se produce mensualmente por un steering committee formado por el top management y accionistas del grupo.

Una de las claves del éxito del proceso de obtención de las sinergias fue la excelente planificación y seguimiento así como la involucración de equipos multidisciplinares desde el primer día. Se consiguen más de €20m de sinergias a nivel EBITDA en 2 años.

El EBITDA combinado de USP y Quirón se multiplica por dos en un periodo de 2 años.

**La salida**

Los accionistas de Grupo Hospitalario Quirón completaron la venta del grupo en Noviembre de 2014. Para Doughty Hanson la TIR ha superado el 30% generando un retorno significativo para el Fondo. Grupo Hospitalario Quirón fue vendido a IDC Salud, compañía participada por el fondo CVC.

**Doughty Hanson & Co**

Doughty Hanson & Co (www.doughtyhanson.com) es uno de los mayores fondos de private equity en Europa con oficinas en Londres, Frankfurt, Luxemburgo, Madrid, Milán, Munich, Paris y Estocolmo. Desde 1985, Doughty Hanson ha establecido un track record significativo en adquirir y desarrollar compañías líderes en sus respectivos mercados en Europa y ha llevado a cabo una inversión conjunta por encima de los €5 billones. Doughty Hanson está presente en España desde finales de 2006 y ha participado en Grupo Avanza (vendida a Grupo ADO en 2013) y Grupo Hospitalario Quirón (vendido a IDC Salud en 2014).

**Background**

Grupo Hospitalario Quirón was founded in Zaragoza in 1954 with one hospital. The Company has continued to grow, becoming the leading private hospital group in Spain in terms of patient numbers and care-facility surface area, with an internationally renowned team of medical professionals, the largest in the sector.

Grupo Hospitalario Quirón is currently the result of the merger of Quirón with USP Hospitales in 2012 and the subsequent integration of Teknon in 2013. Grupo Hospitalario Quirón has the largest private hospital network in Spain, which comprises 21 general hospitals located throughout almost the whole of Spain and with practically 3,000 beds in A Coruña, Adeje (Tenerife), Barcelona, Erandio (Vizcaya), Los Barrios (Cádiz), Madrid, Málaga, Marbella, Murcia, Palma de Mallorca, Pozuelo de Alarcón (Madrid), San Sebastián, Santa Cruz de Tenerife, Seville, Torre Vieja (Alicante), Valencia, Vitoria and Zaragoza; 2 day hospitals in Playa de Muro (Mallorca) and Zaragoza; 4 monographic assisted reproduction centres in Bilbao, Murcia, Pamplona and Torrent (Valencia); 2 ophthalmology centres in A Coruña and Barcelona; 1 sports medicine centre in Vitoria; and 16 consultancy centres for different specialties in A Coruña, Ferrol (A Coruña), Fuengirola (Málaga), Lorca (Murcia) Orihuela (Alicante), Santa Pola (Alicante), Sa Pobla (Mallorca), Seville and Torre Vieja (Alicante).

Grupo Hospitalario Quirón's general hospitals offer all medical and surgical specialities. The most important specialities for the group are cardiology, oncology, neurology, gynaecology, paediatrics, traumatology and diagnostic imaging. Grupo Hospitalario Quirón has entered into agreements with most Spanish health insurance companies and also has a significant number of private customers.

**The transaction**

In April 2012 Doughty Hanson acquired USP Hospitales from the Royal Bank of Scotland and Barclays. In 2012 Doughty Hanson acquired a non-controlling interest in Grupo Hospitalario Quirón from the Portuguese Mello Group. Following the acquisition, it agreed the merger of the two groups with the Cordón family, the founder and majority shareholder of Grupo Quirón. The Cordón family (38%) and Doughty Hanson (62%) are the new group's shareholders. Lastly, in November 2013 Grupo Hospitalario Quirón acquired Teknon in Barcelona. During the period in which the Cordón family and Doughty Hanson were shareholders, the Group became the indisputable leader of the private hospital sector in Spain, an enormously fragmented sector, but with significant growth dynamics.

The private hospital sector in Spain has traditionally been highly fragmented and markedly family-based in nature; no company has had a market share of more than above 10%. The merger of Quirón with USP Hospitales represented the first step of a trend towards the sector's consolidation which has gathered pace.

The most significant value created by this transaction is fruit of the synergies generated as a result of the merger of USP with Quirón and Teknon's subsequent integration. During the due diligence process prior to the acquisition, a detailed plan was drawn-up of the desired synergies with the involvement of the teams which would subsequently be responsible for executing such synergies.

Once the merger was arranged, multidisciplinary teams were formed comprising key professionals involved in the due diligence process. These teams are responsible for implementing the identified synergies and identifying further synergies. The teams are coordinated on a monthly basis by a steering committee comprising the Group's top management and shareholders.

One of the keys to the success of the synergy-achievement process was the excellent planning and monitoring as well as the involvement of multidisciplinary teams from day one. More than EUR 20 million at EBITDA level were earned in two years as a result of the synergies. The combined EBITDA of USP and Quirón doubled over a two-year period.

**Divestment**

The shareholders of Grupo Hospitalario Quirón completed its sale in November 2014. Doughty Hanson's IRR was in excess of 30%, giving rise to a significant return for the Fund. Grupo Hospitalario Quirón was sold to IDC Salud, an investee of the CVC fund.

**Doughty Hanson & Co**

Doughty Hanson & Co (www.doughtyhanson.com) is one of the leading private equity funds in Europe with offices in London, Frankfurt, Luxemburg, Madrid, Milan, Munich, Paris and Stockholm. Since 1985, Doughty Hanson has established an important track record of buying and growing market-leading businesses throughout Europe and its investments taken as a whole exceed EUR 25,000 billion. Doughty Hanson has been present in Spain since the end of 2006 and has held investments in the Avanza Group (sold to the ADO Group in 2013) and Grupo Hospitalario Quirón (sold to IDC Salud in 2014).

premios  
capital  
riesgo  
private  
equity  
&  
venture  
capital  
awards  
2015



**Operación con mayor  
impacto en la  
innovación**

**Transaction with  
greatest impact  
on innovation**

**Operación  
con mayor impacto  
económico y social**

**Transaction with  
greatest impact  
on economic  
and social impact**

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

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

Entrega el premio // *Award presented by*  
**ALFONSO SANZ**

Director de Custom Programs  
de IESE Business School  
*Director of Custom Programs at IESE  
Business School*

Recogen el premio // *Award received by*  
**CARMEN ARENZANA**

Directora Financiera de Bullnet Capital  
*Financial Director at Bullnet Capital*

**RAFAEL ROMAY**  
Fundador y CEO de AnaFocus  
*Founder and CEO, AnaFocus*

**AnaFocus (Innovaciones Microelectrónicas S.L.)**

**Actividad:** Diseño de sistemas de visión on-chip y sensores de imagen CMOS de alta velocidad.

**Año de entrada de Bullnet Capital:** Julio de 2003.

**Inversión:** 2.3 millones de euros, llegando a tener una participación de un 44,4% en el accionariado en el momento de la venta.

**Desinversión:** Venta en septiembre de 2014 a la multinacional e2v technologies (<http://www.e2v.com>), obteniendo una TIR de un 20% (en 11 años) y un múltiplo de 4,7 veces la inversión.

**Impacto económico y social:** AnaFocus fue la primera spin-off tecnológica surgida del CSIC. Cuando Bullnet invirtió, la empresa contaba con un único empleado y no tenía productos. En el momento de la venta, la empresa contaba, en su oficina de Sevilla, con más de 50 empleados de perfil altamente tecnológico y científico, una amplia gama de productos, y superó los 12 millones de euros de facturación, el 100% a clientes internacionales (en países como Japón, Israel, Alemania o Estados Unidos).

**Innovación:** La visión de los fundadores era integrar en un único circuito microelectrónico todas las funcionalidades de una cámara de vídeo digital, por las posibilidades técnicas que tal integración ofrecería. Hoy en día esta visión es una realidad, y AnaFocus es pionera a nivel mundial en la integración de sistemas de visión "on-chip" y tiene varios logros técnicos en su haber, protegidos por numerosas patentes. Aparte de contar entre sus clientes a los principales fabricantes de cámaras industriales del mundo.

**AnaFocus (Innovaciones Microelectrónicas S.L.)**

**Line of business:** Design of CMOS vision systems on-chip (VSoC) and high-speed CMOS Image Sensors.

**Year of Bullnet Capital's investment:** July 2003.

**Investment:** EUR 2.3 million, and an ownership interest of 44.4% at the time of the sale.

**Divestment:** Sale in September 2014 to the multinational e2v technologies (<http://www.e2v.com>), giving rise to an IRR of 20% (in 11 years) and an exit multiple of 4.7 times the initial investment.

**Social and economic impact:** AnaFocus was the CSIC's first technology spin-off. When Bullnet invested, the company had only one employee and did not have any products. At the time of the sale, the company had over 50 employees at its Seville office with a highly technological and scientific profile, a wide range of products, billings of over EUR 12 million and all its customers were international (in countries such as Japan, Israel, Germany or the United States).

**Innovation:** The founders' vision was to integrate all the functionalities of a digital video camera on a single microelectronic circuit due to the technical possibilities that such integration offered. Today, that vision has become a reality and AnaFocus is a worldwide pioneer in the integration of vision systems on-chip. It has various technical achievements to its name, all of which are patent protected. Furthermore, its clients include the world's leading manufacturers of cameras for industrial applications.

premios  
capital  
riesgo

private  
equity  
&

venture  
capital  
awards

2015

**Antecedentes**

Anafocus es un spin-off del Instituto de Microelectrónica de Sevilla (dependiente del Centro Nacional de Microelectrónica del CSIC) especializada en el diseño de sensores de imagen CMOS de alta velocidad y sistemas de visión "on chip". Los productos de Anafocus son adquiridos y utilizados por empresas de muy diversos ámbitos, como procesos industriales, automoción, aeroespacial, defensa, seguridad y bienes de consumo.

**La operación**

Innovaciones Microelectrónicas (Anafocus) se creó en Septiembre de 2000 en Sevilla como un spin-off del área de Microelectrónica del CSIC. La razón principal de la creación de Anafocus fue la voluntad de los responsables del CSIC y del IMSE-CNM de canalizar a través de un proyecto empresarial la experiencia acumulada durante los últimos 20 años en el instituto, especialmente la línea de investigación sobre el desarrollo de chips de visión.

En diciembre de 2000 se firma entre Anafocus y el CSIC un convenio para regular la cooperación en materia de I+D, y en 2001 se incorpora al proyecto, como primer empleado, Rafael Romay, antiguo becario del IMSE.

Es en julio de 2002 cuando Bullnet entra en contacto con Anafocus, iniciándose un proceso de trabajo conjunto que culminaría en julio de 2003 con la incorporación de Bullnet al accionariado.

La razón principal de la inversión eran las excelentes capacidades técnicas y expertise tecnológico de sus fundadores en sistemas de visión y de señal mixta, así como las enormes oportunidades comerciales que estas tecnologías ofrecían.

**La salida**

Tras varios años de presencia en el mercado y un portfolio de productos consolidado y maduro, tanto los responsables de la compañía como Bullnet entendieron que era el momento adecuado para buscar un comprador.

En este sentido, se contrataron los servicios de una boutique de M&A especializada en transacciones de empresas no cotizadas en el sector tecnológico, y se inició un "roadshow" de la compañía.

Tras varios meses de proceso y múltiples entrevistas por parte de los potenciales interesados, se llegó a la recta final con tres ofertas en firme, lo que permitió maximizar el valor de venta.

Anafocus fue finalmente adquirida por e2v technologies, multinacional británica cotizada con un amplio portfolio de productos en diversos campos de la electrónica. Los planes de e2v tras la adquisición son dar la mayor autonomía posible a Anafocus y desarrollar en Sevilla, sobre la base del equipo humano presente allí, su centro de excelencia global en sistemas de imagen y sensores.

**Bullnet Capital**

Fundada en el año 2001, Bullnet es uno de los inversores de capital riesgo tecnológico más relevantes del panorama español. Su perfil de inversión se enfoca exclusivamente en empresas con tecnologías propietarias técnicamente muy diferenciales en el ámbito TIC y áreas afines.

A lo largo de sus casi 15 años de historia, Bullnet ha invertido con éxito en diversas empresas de software empresarial, sistemas electrónicos o dispositivos médicos.

Cuenta actualmente con siete compañías en el portfolio, y gestiona dos vehículos de inversión por un total de unos 50 millones de euros. Actualmente, Bullnet se encuentra en proceso de constitución de un nuevo fondo con el que espera poder seguir invirtiendo en empresas de marcado perfil tecnológico y contribuyendo a su desarrollo y consolidación.

**Background**

AnaFocus is a spin-off of the Seville Institute of Microelectronics (part of the National Centre for Microelectronics (CNM) of the Spanish National Research Council (CSIC)), specialised in the design of high-speed CMOS Image Sensors and on-chip vision systems. AnaFocus products are acquired and used by companies operating in a wide range of fields, such as the industrial process, automotive, aerospace, defence, security and consumer goods industries.

**The transaction**

Innovaciones Microelectrónicas (AnaFocus) was created in Seville in September 2000 as a spin-off of CSIC's Microelectronics area.

The main reason for the creation of AnaFocus was the determination of the managers of the CSIC and IMSE-CNM to channel the experience gained at the Institute over the preceding 20 years, in particular the line of research on vision chip development, through a business project.

In December 2000 AnaFocus and CSIC entered into an agreement to regulate the R&D cooperation and, in 2001 Rafael Romay, a former IMSE trainee researcher, joined the project as its first employee.

In July 2002 Bullnet contacted AnaFocus, resulting in a joint work process which culminated in Bullnet's inclusion in the shareholder structure in July 2003.

The main reasons for the investment were the excellent technological capabilities and expertise of its founders in mixed-signal and vision systems and the major commercial opportunities offered by these technologies.

**Divestment**

After several years in the market and having achieved a consolidated and mature product portfolio, both the Company's managers and Bullnet felt it was the right time to seek a buyer.

In this connection, the services of a M&A boutique specialised in transactions of companies not listed in the technology industry were contracted and a company roadshow was set up.

Following a process involving numerous interviews with potentially interested parties over several months, the final stage was reached with three firm offers, which enabled the sale value to be maximised. AnaFocus was finally acquired by e2v Technologies, a listed UK multinational company with a large product portfolio in various fields of

the electronics industry. Following the acquisition, e2v's intention is to provide AnaFocus with the greatest autonomy possible and to leverage the human resources in Sevilla to develop its image and sensor systems centre of global excellence.

**Bullnet Capital**

Founded in 2001, Bullnet is one of the most important technology private equity and venture capital investors in the Spanish business landscape. Its investment profile is focused exclusively on companies with singular proprietary technologies in ICT and similar areas.

Throughout its almost 15 years of history, Bullnet has invested in various enterprise software companies, electronics systems and medical devices.

It currently has a portfolio of seven companies and manages two investment vehicles, amounting to approximately EUR 50 million.

Bullnet is currently in the process of creating a new fund with which it expects to continue to invest in technologically high-profile companies and contribute towards their development and consolidation.

premios  
capital  
riesgo  
private  
equity  
&  
venture  
capital  
awards  
2015



**Mejor operación de internacionalización (1)**  
**Best internationalization transaction (1)**

para las entidades // *to the entity*  
**Artá Capital y L Capital**

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

Entrega el premio // *Award presented by*  
**GERMÁN DE LA FUENTE**  
 Socio Responsable de Auditoría, Riesgos y Transacciones de Deloitte  
*Audit, Risk and Transactions Partner, Deloitte*

Recogen el premio // *Award received by*  
**RAMÓN CARNÉ**  
 Socio Director de Artá Capital  
*Managing Director at Artá Capital*

**JULIO BABECKI**  
 Director General de L Capital  
*Managing Director at L Capital*

**JAIME ALBA**  
 Director de Inversiones de Artá Capital  
*Investment Director at Artá Capital*

**SUSANA DE ANTONIO**  
 Investment Manager de L Capital  
*Investment Manager at L Capital*

**Pepe Jeans**

**Actividad:** Pepe Jeans es uno de los grupos líderes en el sector del denim y del lujo accesible masculino a través de sus dos marcas propias, Pepe Jeans y Hackett.

**Año de entrada de Artá Capital y L Capital:** 2010

**Inversión:** 85 millones de euros (Artá Capital 50 millones de euros y L Capital 35 millones de euros).

**Desinversión:** Pepe Jeans se vendió a un consorcio de inversores liderado por M1 Fashion, un holding inversor propietario de la marca de moda francesa Façonnable.

**Pepe Jeans**

**Activity:** Pepe Jeans Group is a leading player in denim and accessible luxury menswear via its two owned brands Pepe Jeans and Hackett.

**Year of Artá Capital and L Capital's investment:** 2010.

**Investment:** 85M€ (Artá Capital 50M€ and L Capital 35M€)

**Divestment:** Pepe Jeans was sold to an investment group led by M1 Fashion, an investment holding owner of French fashion company Façonnable.

premios  
 capital  
 riesgo  
 private  
 equity  
 &  
 venture  
 capital  
 awards  
 2015

**Antecedentes**

Pepe Jeans es uno de los grupos líderes en el sector del denim y del lujo accesible masculino a través de sus dos marcas propias, Pepe Jeans y Hackett. Adicionalmente tiene los derechos de distribución en exclusiva de Tommy Hilfiger y Calvin Klein para España y Portugal. El Grupo distribuye sus productos a través de más de 8.000 clientes multimarca y 290 tiendas propias, alcanzando 550M€ de ventas en el ejercicio fiscal 2014/15 con una gran diversificación internacional (75% del total). El Grupo Pepe Jeans es líder en dos de los segmentos más atractivos y con mayor crecimiento del sector de la moda y una sólida plataforma con probado éxito y potencial internacional. El equipo gestor de primer nivel, su diversificación por marca y canal de distribución así como su presencia geográfica hacen del Grupo Pepe Jeans una de las compañías más atractivas y rentables del sector.

**La operación**

En Agosto de 2010, tras un extenso periodo de negociación y due diligence, realizado en exclusiva, Artá Capital y L Capital adquirieron un 16% y un 11%, respectivamente en el Grupo Pepe Jeans. El resto del capital continuó en manos del equipo directivo (30%) y de Torreal y otros inversores financieros (c. 40%). Tras la inversión, Artá y L Capital apoyaron al equipo gestor de Pepe Jeans para consolidar en mayor medida la posición de liderazgo de las marcas del Grupo en Europa así como para impulsar la expansión internacional en nuevas regiones, especialmente en Asia. Esta estrategia de expansión internacional permitió al Grupo Pepe Jeans conseguir un incremento de EBITDA de alrededor del 55% desde la entrada de Artá y L Capital, a pesar del entorno económico adverso. Las principales iniciativas que han permitido al Grupo Pepe incrementar sus ventas de 350M€ a 550M€ (+60%) desde Marzo de 2010 a Marzo de 2015 han sido, entre otras:

- 42 aperturas de tiendas internacionales junto con un importante crecimiento del canal mayorista, fundamentalmente en Francia, Alemania, Italia, Méjico, Europa del Este, Latinoamérica y Asia (India, China y Sureste Asiático)
- Adquisición estratégica de las licencias de Pepe Jeans en Estados Unidos e India, consolidando el liderazgo de la marca Pepe Jeans en el mercado del denim de India
- Lanzamiento y consolidación de nuevas líneas de accesorios, calzados y ropa infantil tanto en Pepe Jeans como en Hackett
- Actualización el concepto de tienda de Pepe Jeans
- Refuerzo del equipo directivo (retail, diseño, internet y expansión internacional)

Adicionalmente, durante el periodo de inversión de Artá y L Capital, la deuda neta del Grupo se redujo más de un 60%, a pesar de haber invertido alrededor de 150M€ en la expansión internacional y en las adquisiciones, gracias al enfoque en optimización de gastos y de gestión de circulante.

**La salida**

Como resultado de la positiva evolución del Grupo y de la exitosa estrategia de expansión internacional llevada a cabo, los accionistas del Grupo decidieron lanzar un proceso de venta en el último trimestre de 2014. El proceso despertó gran interés entre inversores estratégicos y financieros, resultando finalmente ganadora la oferta liderada por M1 Fashion, un holding inversor propietario de la marca de moda francesa Façonnable. El equipo gestor de Pepe Jeans reinvirtió parcialmente junto a M1 Fashion.

La venta de Pepe Jeans se anunció en febrero de 2015 y se completó en julio de 2015 después de haber recibido la aprobación de las Autoridades de Competencia de la UE y de Ucrania.

**Impacto económico y en internacionalización**

En los últimos 5 años, las ventas del Grupo han crecido a una tasa anual del 10%, fundamentalmente gracias a un incremento de sus ventas internacionales que pasaron de representar un 60% en 2010 a un 75% en 2015. Para conseguir este crecimiento, la plantilla se incrementó de 2.300 a 2.700 empleados. Por otra parte, el Grupo Pepe Jeans tiene implementada una estricta política de gestión medioambiental y social.

**Artá Capital y L Capital**

Artá Capital es una gestora de capital riesgo especializada en el mid-market español. Actualmente, gestiona Deyá Capital, un fondo de 400M€ promovido por el Grupo March a través de Corporación Financiera Alba, holding cotizado con un NAV de 3.800M€. En los últimos años, Artá Capital ha sido uno de los fondos inversores más activos en España, habiendo invertido 400M€ en 7 compañías, además de Pepe Jeans (EnCampus, Flex, In Store Media, Mecalux, Ocibar, Panasa y Ros Roca). L Capital es una gestora de fondos patrocinada por Louis Vuitton Moët Hennessy ("LVMH"), el mayor grupo de productos de lujo del mundo, e invierte en marcas aspiracionales y distribución especializada, con €1.000M€ bajo gestión y oficinas en París, Milán, Madrid y Londres. Entre otras, las siguientes compañías forman o han formado parte del portfolio de inversiones de L Capital: Bash (Francia), Giuseppe Zanotti (Italia), Princess Yachts (Reino Unido), Sandro, Maje and Claudie Pierlot (Francia), Gant USA (Suecia), Imaginarium (España), Calligaris (Italia).

**Background**

Pepe Jeans Group is a leading player in denim and accessible luxury menswear via its two owned brands Pepe Jeans and Hackett and has the exclusive distribution rights for Tommy Hilfiger and Calvin Klein in Spain and Portugal. It designs and distributes clothing and accessories through c. 8,000 wholesale clients and 290 owned stores. The Group achieved 550M€ in sales in fiscal year 2014/15 and has a strong geographical diversification with 75% of sales in international markets. Pepe Jeans Group is leader in two of the most attractive and fastest-growing segments in apparel and a strong growth platform with proven success and international potential. Pepe Jeans' best-in-class management team and its diversification by brand, distribution channels and geographic presence make the Group one of the most interesting and profitable companies in the industry.

**The transaction**

In August 2010, following an extensive negotiation and due diligence process performed in exclusivity, Artá Capital and L Capital acquired a 16% and 11%, respectively, in Pepe Jeans Group. The rest of the capital was held by the management team (c.30%) and by Torreal and other financial investors (c. 40%).

Following the investment, Artá and L Capital backed Pepe Jeans' management team to further consolidate its leadership position in Europe and boost international expansion in new geographical regions, in particular in Asia. This international expansion strategy allowed Pepe Jeans Group to achieve c. 55% EBITDA growth from Artá and L Capital's entry despite it having to operate in an extremely harsh consumer environment.

Amongst others, the following key initiatives allowed Pepe Jeans Group to grow sales from 350M€ to 550M€ (+60%) from March 2010 to March 2015:

- 42 international retail openings and wholesale roll-out, primarily in France, Germany, Italy, Mexico, Eastern Europe, Latam and Asia (India, China and South East Asia)
- Strategic acquisitions of Pepe Jeans US and Indian licensee, consolidating Pepe Jeans leadership in the Indian denim market
- Launching and consolidation of new accessories, footwear and kid lines in both Pepe and Hackett brands
- Revitalization of the Pepe Jeans retail format
- Top management reinforcement (retail, design, internet and international expansion)

Additionally, during Artá and L Capital's investment period, Pepe Jeans net debt was reduced by over 60% despite investing c. 150M€ on international growth and acquisitions and thanks to stakeholders' focus on cost optimization and working capital improvements.

**Divestment**

As a result of the Group's outstanding performance and its successful international growth strategy, shareholders decided to launch a competitive auction process in last quarter 2014. After a two-round highly competitive auction process with strategic and financial investors, the winning bidder was an investment group led by M1 Fashion, an investment holding owner of French fashion company Façonnable. Pepe Jeans' management team partially reinvested alongside M1 Fashion. The sale of Pepe Jeans was announced in February 2015 and completed in July 2015 after successfully clearing competition authorities of the EU and Ukraine.

**Social and economic impact**

Over the last 5 years, Group Sales have grown at a 10% CAGR, managing to increase its international exposure, with exports growing from c.60% in 2010 to 75% in 2015. To achieve this growth, the employee base increased from 2,300 to 2,700 employees. Additionally, Pepe Jeans Group has implemented and actively followed the strictest environmental and social policies in the sector.

**Artá Capital and L Capital**

Artá Capital is a mid-market private equity firm, currently managing the Deyá fund. Artá is backed by Grupo March through Corporación Financiera Alba, a listed vehicle with 3,800M€ NAV. Artá Capital has been one of the most active private equity investors in Spain over the last years, having deployed 400M€ in 7 companies in addition to Pepe Jeans (EnCampus, Flex, In Store Media, Mecalux, Ocibar, Panasa and Ros Roca).

L Capital is a Private Equity Fund sponsored by LVMH (Louis Vuitton Moët Hennessy) investing solely in premium brands and specialized retail. L Capital has €1,000M€ assets under management and offices in Paris, Milan, Madrid and London. Amongst others, the following brands are or have been part of L Capital's portfolio: Bash (France), Giuseppe Zanotti (Italy), Princess Yachts (UK), Sandro, Maje and Claudie Pierlot (France), Gant USA (Sweden), Imaginarium (Spain), Calligaris (Italy) and Stroili Oro (Italy).

premios  
capital  
riesgo  
private  
equity  
&  
venture  
capital  
awards  
2015



**Mejor operación de internacionalización (2)**  
**Best internationalization transaction (2)**

para la entidad // *to the entity*  
**Seaya Ventures**

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

Entrega el premio // *Award presented by*  
**JAVIER ULECIA**  
 Presidente de ASCRI  
 Chairman of ASCRI

Recogen el premio // *Award received by*  
**BEATRIZ GONZÁLEZ y MICHAEL KLEINDL**  
 Socios Fundadores de Seaya Ventures  
*Founders partners at Seaya Ventures.*

**SinDelantal México**

**Actividad:** Empresa de pedidos online de comida a domicilio. Permite a los usuarios pedir comida a domicilio pudiendo elegir entre sus más de 3.000 restaurantes en las grandes ciudades de México.

**Año de entrada de Seaya Ventures:** 2013. Seaya invirtió en una etapa inicial de desarrollo y gracias a la experiencia previa por parte del equipo fundador en SinDelantal España (vendida a Just Eat).

**Inversión:** 3,6 millones de euros.

**Desinversión:** La venta se realizó en febrero de 2015 a la compañía Just Eat, basada en Reino Unido y líder europeo en la industria de la comida a domicilio.

**Internacionalización:** Posteriormente a la venta de SinDelantal España a Just Eat, se identificó la oportunidad de implementar el modelo en México. Seaya Ventures apoyó desde una etapa inicial este plan con éxito, logrando convertir SinDelantal en el líder del mercado.

**SinDelantal México**

**Activity:** Online takeaway food ordering company. Enables users to order takeaway food from over 3,000 restaurants in Mexico's largest cities.

**Year of Seaya Ventures's investment:** 2013. Seaya invested at an early stage of development thanks to the previous experience of SinDelantal España's founding team (sold to Just Eat).

**Investment:** EUR 3.6 million.

**Divestment:** The company was sold in February 2015 to Just Eat, which is based in the UK and is the European leader in the takeaway industry.

**Internationalisation:** Subsequent to the sale of SinDelantal España to Just Eat an opportunity to implement the model in Mexico was identified. Seaya Ventures successfully supported this plan from an early stage and succeeded in converting SinDelantal into the market leader.

premios  
 capital  
 riesgo  
 private  
 equity  
 &  
 venture  
 capital  
 awards  
 2015

**Antecedentes**

Empresa de pedidos online de comida a domicilio. Permite a los usuarios pedir comida a domicilio pudiendo, a través de su plataforma web y móvil, elegir entre sus más de 3.000 restaurantes repartidos por las grandes ciudades de México.

**La operación**

Seaya Ventures invirtió en la compañía en julio de 2013, en una etapa inicial de desarrollo. Sus fundadores, Diego Ballesteros y Evaristo Babé, gracias a su experiencia como fundadores de SinDelantal España (adquirida por Just Eat) habían demostrado que eran capaces de implementar este modelo de negocio en un mercado de menor tamaño y con más competencia como es el español. Se identificó una oportunidad de negocio en México con una población de 120 millones de personas, una creciente penetración de internet entre su población y una gran cultura de comida a domicilio. Además, en el país mexicano todavía no había un claro líder del mercado estando bastante atomizado con una mezcla de pequeños players locales y grandes líderes globales que, a pesar de gozar de una gran financiación, no conseguían tener el éxito logrado en otros mercados. Desde su inversión Seaya ayudó al equipo fundador a consolidarse como claro líder del mercado mediante una estrategia de buy & build. La empresa creció orgánicamente (mediante la captación de una red más de 3.000 restaurantes, más de 200.000 usuarios y presencia en las principales ciudades de México) e inorgánicamente mediante la adquisición de operadores locales estratégicamente seleccionados. 18 meses después de la inversión de Seaya, SinDelantal México tenía un volumen de negocio de más del doble que su inmediato competidor (HelloFood) que había intentado seguir una estrategia similar (comprando al resto de pequeños operadores), sin éxito.

**La salida**

Desde el primer momento Seaya lideró el proceso de salida de la compañía. Se partía de una relación estrecha con Just Eat, que años atrás había adquirido SinDelantal España al mismo equipo fundador. Se construyeron también relaciones desde el comienzo con los otros grandes competidores globales (HelloFood y Delivery Hero). Durante el año 2014 y 2015 comenzó en la industria una consolidación de players por parte de los 4 grandes operadores globales, Just Eat y GrubHub, que recientemente habían salido a bolsa, y

Delivery Hero y HelloFood que están en situación de Pre-IPO. Este proceso de consolidación del mercado colocó a SinDelantal México en una situación ideal ya que era uno de los pocos players independientes del mundo y era el líder claro del mercado mexicano, considerado como uno de los mercados con mayor potencial.

Ante el creciente interés por la compañía se organizó un proceso competitivo con varios competidores que permitió maximizar el valor de la compañía. Al final fue Just Eat quien acabó presentando la mejor oferta para los accionistas de la compañía y el futuro desarrollo de la compañía.

**Seaya Ventures FCR**

Seaya es uno de los inversores de capital riesgo enfocados en empresas del entorno de Internet y de orientación tecnológica basadas en España y/o México y con planes de expansión internacional. Hoy Seaya cuenta con unos recursos gestionados superiores a 56 millones de euros. La gestora de capital riesgo cuenta con 5 participadas: Ticketea, Plenummedia, Restalo, Cabify y ComparaGuru.

**Background**

Online takeaway food ordering company. It enables users to order takeaway food through its single website and mobile platform from more than 3,000 restaurants located in Mexico's biggest cities.

**The transaction**

Seaya Ventures invested in the company in July 2013 in the initial development phase. Its founders, Diego Ballesteros and Evaristo Babé, thanks to their experience as founders of SinDelantal España (acquired by Just Eat), had shown that they were able to implement this business model in a smaller, more competitive market such as the Spanish market. A business opportunity was identified in Mexico, with its population of more than 120 million, an ever increasing penetration of the internet among the country's population and a significant takeaway food ordering culture. Furthermore, there was still no clear market leader in Mexico. The market was quite fragmented with a mix of small local players and large global leaders that, despite enjoying considerable financing, were unable to achieve the success obtained in other markets.

With its investment, Seaya helped the founding team to establish itself as the clear market leader using a buy-and-build strategy. The company grew organically (through the capture of a network of more than 3,000 restaurants, more than 200,000 users and its presence in Mexico's main cities) and inorganically through the acquisition of strategically selected local operators.

A year and a half after Seaya's investment, SinDelantal México's business volume doubled that of its immediate competitor (HelloFood) which had unsuccessfully attempted to use a similar strategy (acquiring the remaining local operators).

**Divestment**

From the outset Seaya managed the company's divestment process. It was based on a close relationship with Just Eat, which some years ago acquired SinDelantal España from the same founding team. Relationships were also built from the beginning with the other large global competitors (HelloFood and Delivery Hero).

In 2014 and 2015 the industry's four large global operators, Just Eat and GrubHub, which had floated, and Delivery Hero and HelloFood, which were in a pre-IPO position, commenced a market-consolidation

process in the industry. This market-consolidation process placed SinDelantal México in an ideal position since it was one of the few international, independent players and it was the clear leader in the Mexican market, which was considered to be one of the markets with the most potential.

In light of the growing interest in the company, various competitors were invited to submit offers in a competitive bidding process in order to maximise the company's value. Ultimately, Just Eat submitted the best offer for the company's shareholders and its future development.

**Seaya Ventures FCR**

Seaya is a venture fund that invests in internet- and technology-enabled businesses in Spain and/or Mexico which have plans for international expansion.

Seaya currently has funds under management in excess of EUR 56 million. The venture fund has 5 portfolio companies: Ticketea, Plenummedia, Restalo, Cabify and ComparaGuru.

premios  
capital  
riesgo  
private  
equity  
&  
venture  
capital  
awards  
2015



**Premio de honor  
“Impulso al Capital  
Riesgo”  
“Boost to Venture Capital  
and Private Equity”  
Honorary award**

---

para // to  
**LA INICIATIVA FOND-ICO GLOBAL**  
THE FOND-ICO GLOBAL INITIATIVE  
La iniciativa Fond-ICO Global  
*The Fond-ICO Global Initiative*

---

Entrega el premio // Award presented by  
**FERNANDO RUIZ**  
Presidente de Deloitte  
*Deloitte Spain Ceo*

---

Recoge el premio // Award received by  
**JOSÉ GEFAELL**  
Director General de Negocios del ICO  
*General Business Manager of ICO*

---

premios  
capital  
riesgo  
private  
equity  
&  
venture  
capital  
awards  
2015

### **FOND-ICO Global,**

Es el primer "Fondo de Fondos" público de Capital Riesgo que se crea en España. Dotado con 1.200 millones de euros, su objetivo es promover y catalizar la creación de fondos de Capital Riesgo de gestión privada que realicen inversiones en empresas españolas en todas sus fases de desarrollo, dinamizando así el sector de capital riesgo privado. Este "Fondo de Fondos" es gestionado por AXIS, la Sociedad de Capital Riesgo participada al 100% por ICO.

El objetivo es atraer inversores privados nacionales e internacionales que movilicen compromisos de inversión en instrumentos de capital o equivalentes por un importe mínimo de inversión en España de 4.000 millones de euros. Se estima que el Fondo colaborará en la creación de más de 40 nuevos fondos de Capital Riesgo en sus diferentes modalidades, dedicados a la inversión en empresas en cualquier estadio de desarrollo.

Los fondos de capital riesgo donde invierte Fond-ICO Global deben tener mayoría de capital privado y deben ser gestionados por gestores privados de reconocido prestigio. El montante de capital invertido por Fond-ICO Global en cada uno de los fondos participados es variable, en función de las fases en las que invierta cada fondo y del tamaño del fondo.

Axis opera en el mercado de Capital Riesgo desde hace más de 25 años y a lo largo de su historia ha realizado inversiones directas en más de 150 empresas por un importe total cerca de 400 millones de euros, incluyendo fondos.

Fondo-ICO Global ha adjudicado desde su creación 755 millones de euros en inversiones ancla, ayudando a la creación de 29 nuevos fondos de Capital Riesgo Privados que han comprometido inversiones en España por un montante superior a los 2.500 millones de euros.

### **FOND-ICO Global**

Is the first public private equity and venture capital fund of funds created in Spain. Endowed with EUR 1,200 million in capital, its objective is to promote and catalyse the creation of privately-managed private equity and venture capital funds which invest in Spanish companies at all stages of development, thereby dynamising the private private equity and venture capital sector. This fund of funds is managed by AXIS, the private equity and venture capital company wholly owned by ICO.

The objective is to attract national and international private investors who commit to equity investments or the equivalent thereof for a minimum of EUR 4,000 thousand in Spain. It is considered that the Fund will collaborate in the creation of over 40 new private equity and venture capital funds in their various forms, dedicated to investment in companies at any stage of development.

The private equity and venture capital funds in which Fond-ICO Global invests must be mostly private capital and must be managed by reputed private managers. The total capital invested by Fond-ICO Global in each of the investee funds varies on the basis of the stage in which each fund invests and the size of the fund.

Axis has operated in the private equity and venture capital market for over 25 years and has made direct investments in over 150 companies over the course of its history for a total amount of EUR 400 million, including funds.

Fond-ICO Global has invested EUR 755 million in anchor investments since its creation, catalysing the creation of 29 new private private equity and venture capital funds which have raised investment commitments in Spain of more than EUR 2,500 million.

PREMIOS  
CAPITAL RIESGO  
EN ESPAÑA  
EDICION/edition**2015**

# 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>R</sup>I  
ASOCIACIÓN ESPAÑOLA  
DE ENTIDADES DE CAPITAL - RIESGO

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

 **IESE**  
Business School  
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/>