



2010

INFORME

Capital Riesgo & Private Equity
en España

SURVEY

Venture Capital & Private Equity
in Spain

ASC^RI

ASOCIACIÓN ESPAÑOLA
DE ENTIDADES DE CAPITAL - RIESGO

ASCR^RI

ASOCIACIÓN ESPAÑOLA
DE ENTIDADES DE CAPITAL - RIESGO

INFORME
2010
SURVEY



dianacapital

CAPITAL RIESGO
& PRIVATE EQUITY
EN ESPAÑA

VENTURE CAPITAL
& PRIVATE EQUITY
IN SPAIN

La Asociación Española de Entidades de Capital-Riesgo (ASCRI)

nace en 1986, sin ánimo de lucro, y tiene por objeto
la representación, gestión y defensa de los intereses profesionales de sus socios,
así como la promoción y el impulso de la creación de entidades
cuyo objeto sea la toma de participaciones temporales
en el capital de empresas no financieras
cuyos valores no coticen en el primer mercado de las Bolsas de Valores.

The Asociación Española de Entidades de Capital-Riesgo

(Spanish Association of Venture Capital Companies (ASCRI))

*is a non-profitmaking association that was set up in 1986 to represent,
manage and defend its members' professional interests, and to foster and promote
the creation of companies whose corporate purpose consists of acquiring temporary stakes
in the capital of non-financial companies
whose shares are not quoted on the primary market of the Stock Exchanges.*

ESTE INFORME HA SIDO ELABORADO POR:

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

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

Derechos Reservados ASCRI © 2010

NO ESTÁ PERMITIDA LA REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL DEL DOCUMENTO, NI SU TRATAMIENTO INFORMÁTICO, NI LA TRANSMISIÓN DE NINGUNA FORMA O POR CUALQUIER MEDIO, YA SEA ELECTRÓNICO, POR FOTOCOPIA, POR REGISTRO U OTROS MÉTODOS, SIN EL PERMISO PREVIO Y POR ESCRITO DEL TITULAR DEL COPYRIGHT.

PRÓLOGO / Foreword	5
CARTA DEL PRESIDENTE / Chairman's letter	7
1. RESUMEN DEL AÑO 2009 / Summary of the year 2009	9
2. CAPTACIÓN DE NUEVOS FONDOS / Fundraising	12
3. CAPITALES TOTALES GESTIONADOS / Total funds under management	14
4. Inversión / Investment	16
5. Desinversión / Divestments	18
6. Cartera acumulada / Portfolio	19
7. Venture Capital / Venture Capital	20
APÉNDICE METODOLÓGICO / Definitions	23
APÉNDICE ESTADÍSTICO / Statistics	27
DIRECTIVA EUROPEA AIFM / AIFM European Directive	47
POR UN INCENTIVO FISCAL PARA EL MAB / A tax incentive for the MAB	49
Entidades que han participado en este estudio / Companies included in this report	50

PRÓLOGO

PROLOGUE

Ante todo, nos gustaría agradecer a ASCRI la posibilidad de prologar y patrocinar este importante Informe. Los datos que proporciona año tras año son una herramienta de gran valor para inversores, empresarios, banqueros y asesores nacionales y extranjeros. Pero qué duda cabe que 2009 es un año diferente: la crisis económica – de la que en el momento de publicar este informe aún no sabemos ni cómo ni cuándo saldremos – empezó a mediados de 2008, por lo que 2009 es el primer año completo en el que sufrimos sus consecuencias: escasez de financiación y subida de los spreads, disminución del consumo, deterioro de las cuentas públicas y descenso de los flujos inversores extranjeros.

Hay que empezar aceptando la evidencia: la gran mayoría de indicadores del sector están en negativo respecto a 2008: este año hubo menos adquisiciones, menos fondos levantados y más minusvalías en las desinversiones. ¿Es por ello un año “malo”? Creo que la respuesta merece algún matiz. Sí, es un mal año, ya que el peso del sector en la economía española se ha reducido; sí, una parte significativa de los fondos levantados en años anteriores no ha podido ser encaminada hacia el sector productivo; sí, algunas empresas de la cartera han requerido refinanciaciones a menudo complejas y a veces infructuosas; y sí, los procesos de M&A se han alargado y requieren ahora due diligence personalizadas y negociaciones duras y tediosas con todos los actores. Pero hay también alguna lectura positiva de cara a los próximos años: en primer lugar, no es muy aventurado afirmar que el 1,7 billón de euros invertidos durante 2009 se ha realizado en condiciones de precio moderadas. Aún con un apalancamiento inferior al de otros años, el recorrido de estas inversiones es seguramente muy alto. Es cierto que sólo dentro de unos años podremos corroborar si la “cosecha 2009” ha sido buena, pero muchos estudios muestran que las mejores rentabilidades se obtienen con las inversiones realizadas durante los años de crisis económica. Por otro lado, los recursos disponibles son todavía muy elevados y, una vez gestionados los problemas de cartera más acuciantes, deberán ser invertidos. Por último, el Mercado Alternativo Bursátil – salida natural para algunas participaciones de los fondos – está empezando a funcionar y, si bien los free-floats son todavía pequeños y los dispositivos fiscales dispares, lo cierto es que en los tres primeros meses del año 2010 cuatro empresas han empezado su andadura en esta bolsa.

Los asesores – los que nos encargamos de realizar due diligence o Independent Business Reviews así como los abogados y los que intermedian las operaciones – no somos ajenos a las nuevas condiciones de mercado: la experiencia, el buen criterio y la independencia deben guiar más que nunca nuestro consejo. Desde nuestros inicios en 2004, esta ha sido la apuesta de Accuracy para el sector y patrocinar el Informe de este año tan crítico es nuestra manera de plasmar nuestra entera confianza en el mismo.

Eduard Saura
Managing Partner Accuracy España

First of all, we would like to thank ASCRI for the opportunity to sponsor this relevant report. The data the report provides year after year is a very valuable tool for investors, businessmen, bankers and national and international advisors. There is no doubt that 2009 has been an unusual year. The economic downturn (which, as of the date of publishing this report, we still don't know how or when it will end for us) started in mid-2008. Whereby 2009 has been the first full year in which we have suffered from consequences of the downturn: minimal financing and rising of spreads, the decrease of consumption, deterioration of public accounts and the fall of overseas investor flows.

We must start by accepting the facts: most of the sector's indicators are negative. Compared to 2008, there were fewer acquisitions, less fundraising and more divestment capital losses in 2009. Should 2009 be judged as a bad year? The answer deserves some consideration. Yes, it was a bad year, since the sector's weight with regard to the Spanish economy has decreased. It has also not been possible to channel a significant part of funds raised in previous years to the productive sector. Additionally, some of the portfolio companies have required refinancing procedures, frequently complex and sometimes fruitless. Finally, the M&A processes have stretched and now require personalized due diligences with tough and tedious negotiations between all players. Yet, there are positive points as we face the coming years. First, it is important to remember that 1.7 billion euros invested throughout 2009 have occurred under moderate price conditions. Despite an inferior leverage compared with previous years, the return on these investments will surely be quite high given the current multiples and economic conditions. It is true that only in a few years we will be able to corroborate whether the “2009 harvest” has been good or not, but many studies show that the best yields come from investments made during years of economic downturn. On the other hand, the available resources are still quite high and, once the most pressing portfolio problems are managed, said resources must be invested. Lastly, the new Spanish Alternative Investment Market (MAB) (a natural exit for some of the funds' investments) seems to be finally taking off. Despite small free-floats and uneven tax regulation across the country, the truth is that in the first three months of 2010 four companies have joined this new stock market.

We, the advisors who are in charge of performing due diligence or Independent Business Reviews, as well as attorneys and those mediating the transactions, are not indifferent to the new market conditions. Since our firm's launch in 2004, experience, good judgment and independence have been the pillars of Accuracy's credo for the sector. These values must guide our advice now more than ever. Our sponsorship of the ASCRI Report in such a critical year is our way to show our absolute confidence in it and this market.

Eduard Saura
Managing Partner Accuracy España

dianacapital

Nuestro objetivo es apoyar en sus planes de expansión a compañías y equipos directivos líderes
Our objective is to assist leading companies and management teams in achieving their growth plans

Diana Capital I, FCR

Compañías en cartera Portfolio Companies



GRANFORT

1^{er} fabricante de mueble tapizado
1st upholstered furniture manufacturer



veralia

BOCA } BOCA
PRODUCCIONES

GRUPO
EURO
PRODUCCIONES

TRIPICTURES **VIDEOMEDIA**

Producción y distribución audiovisual
Entertainment media



LUMELCO

Distribuidor de equipos de climatización
Air-conditioning equipment distributor



GrupoGuascor

Grupo de energías renovables
Renewable energy

Desinversiones Divestments



grupo INDAL
soluciones en iluminación

4^o fabricante europeo de luminarias
4th European luminaries manufacturer



GRUPO RECYDE

Grupo industrial auxiliar de automoción
Automotive parts industrial group

CARTA DEL PRESIDENTE

CHAIRMAN'S LETTER

En el informe del año pasado, mi predecesor auguraba un año 2009 difícil para el sector de Capital Riesgo & Private Equity, y para la economía en general; esto, sin duda, se ha cumplido, y el año 2009 se recordará como un año complicado dentro de la última década para nuestro sector. El volumen de inversiones ha caído un 46% con respecto al año 2008, la captación de nuevos fondos ha sido difícil y reducida, y las desinversiones no han terminado de despegar. Las entidades de Capital Riesgo & Private Equity en España se han centrado a lo largo del año en apoyar y gestionar sus participadas, ya que la cartera ha sufrido mucho de las dificultades financieras y de la caída del consumo.

Sin embargo, hay muchos elementos positivos que también debemos tener en cuenta: si bien el volumen de inversión ha caído, el número de operaciones se ha mantenido prácticamente estable, lo que demuestra que hay deseo de acometer nuevas inversiones, aunque, quizás falta financiación de adquisición (deuda) y las inversiones que finalmente se han cerrado son de menor tamaño; en cuanto a la captación de nuevos compromisos de inversión, debe tenerse en cuenta que los fondos disponibles para invertir por el sector son cerca de 4.700 millones de euros para nuevas inversiones, y en cuanto a las salidas, se han vuelto a reactivar hacia finales de año, y la bolsa vuelve a estar en el punto de mira con operaciones como Amadeus y Telepizza, u otras salidas al nuevo Mercado Alternativo Bursatil.

Las perspectivas para el 2010, sin ser excelentes son, por lo tanto, esperanzadoras, por lo menos en lo que respecta al primer semestre del año que muestra cierto dinamismo, y podría representar la reactivación gradual del sector.

Los "Informes ASCRI: Capital Riesgo & Private Equity en España" pretenden transmitir de forma clara y concisa la situación, año tras año, de este sector en España a quienes la demandan, sean entidades de Capital Riesgo & Private Equity, inversores, entidades financieras, Administración, empresarios, o intermediarios. Estos informes se llevan publicando desde el año 1986, y gozan de gran prestigio por la rigurosidad e independencia de los datos que proporciona.

Gran parte del informe se traduce al inglés, algunos apartados íntegramente y otros de forma resumida, pero todas las tablas y gráficos se presentan en los dos idiomas.

Quiero agradecer, muy sinceramente, a los patrocinadores de esta edición, **ACCURACY Corporate Financial Advisory** y **DIANA CAPITAL**, el habernos ayudado a publicar este informe, al profesor **José Martí Pellón** y a su equipo su interés y dedicación para proporcionarnos unas estadísticas rigurosas y de calidad, y a todas las Entidades de capital riesgo encuestadas el tiempo y esfuerzo que dedican al cumplimentar unos cuestionarios a menudo largos y complejos. Sin todos ellos sería muy difícil conseguir un informe tan fiable.

Ramón Cerdeiras Checa
Presidente

In last year's report my predecessor envisioned 2009 as being a difficult year for the Venture Capital and Private Equity sector, and for the economy in general. This vision, without a doubt, has been fulfilled, and 2009 will be remembered as a complicated year within the last decade for our sector. Investment volume declined 46% with respect to 2008, new fundraising was difficult and limited, and divestments just didn't seem to take off. Throughout the year, Spanish Venture Capital and Private Equity concerns focused on supporting and managing their investee companies, since the portfolio suffered a great many of the financial difficulties and the decline in consumption.

Nevertheless, there are many positive aspects we must also bear in mind. Although investment volume fell, the number of transactions held practically stable, demonstrating the desire to undertake new investments, although perhaps there was lack of acquisition financing (debt) and the investments that finally closed were of a lesser size. With regard to new fundraising, funds available for investing by the sector are near 4,7 billion euros for new investment, and with regard to divestments, they began the resurgence towards the end of the year, and the stock market is once again capturing attention with transactions such as Amadeus and Telepizza, or other exits to the new Alternative Stock Market.

The outlook for 2010, far from excellent is, therefore, hopeful, at least with respect to the first half of the year which is showing a certain dynamism and could represent the gradual resurgence of the sector.

Our publications "ASCRI Reports: Venture Capital & Private Equity in Spain" are attempting to clearly and concisely transmit the situation, year after year, of this sector in Spain to those who request it, whether Venture Capital & Private Equity firms, investors, financial institutions, the Public Authorities, entrepreneurs or intermediaries. These reports have been published since 1986, and enjoy great prestige due to the rigor and independence of their data.

A major portion of the report is translated into English – several sections in their entirety and others on a summarized basis – but all of the tables and graphs are presented in both languages.

I wish to most sincerely thank the sponsors of this edition, ACCURACY Corporate Financial Advisory and DIANA CAPITAL, for having assisted us in publishing this report, as well as Professor José Martí Pellón and his team for their interest and dedication in providing us with rigorous, high-quality statistics, and all of the Venture Capital firms surveyed for their time and effort in completing long and complex questionnaires. Without all of them it would be very difficult to achieve such a trustworthy, reliable, report.

Ramón Cerdeiras Checa
Chairman

1. RESUMEN DEL AÑO 2009

2009 ANNUAL SUMMARY

El año 2009 ha sido, sin duda, uno de los años más difíciles de la última década para el sector de Capital Riesgo & Private Equity en España, y para la economía en general. Sin embargo, no hay que dramatizar, ya que muchos profesionales del sector creen que hemos tocado fondo y que en el año 2010 empezará a reactivarse, de forma paulatina y gradual, la actividad de nuestro sector. No se espera un cambio brusco de tendencias, pero los movimientos registrados, tanto en las inversiones como en las desinversiones, en los últimos meses del 2009 y primeros meses del 2010, parecen indicar cierto dinamismo.

Sin duda, la captación de fondos ha sido una de las variables que más se ha visto afectada en el 2009, por la crisis económica. Apenas se han conseguido captar unos 1.173 millones de euros, lo que supone una caída del 56% con respecto al año 2008, que se suma a la reducción del 50% de los fondos captados en el 2008. Por primera vez, los capitales totales en gestión han registrado una caída con respecto al año anterior, pasando de 23.260 millones de euros a 22.771 millones, es decir un 2% menos. Aún no es preocupante para nuestra industria, al haber cerca de 4.700 millones de euros disponibles para el sector y esto sin contar con la aportación de los fondos paneuropeos (los años 2005, 2006 y 2007 fueron muy buenos para el levantamiento de fondos), pero es uno de los temas que puede preocupar más en el futuro si no hay una vuelta a la normalidad. Dentro de la captación de nuevos fondos en el 2009 hay que destacar los primeros cierres de Nazca, Nauta Tech, e Hiperión, y las ampliaciones de fondos de Cofides, Enisa, Madrigal y Dinamia. El 73% de los nuevos fondos fueron captados por inversores nacionales. Los principales aportantes de recursos son inversores nacionales (56,5%), seguidos de fondos procedentes de otros países europeos (35%), en particular Reino Unido y Dinamarca, seguidos por fondos procedentes de EEUU (6%).

En el año 2008 el número total de operadores de capital riesgo en España se cifraba en 179, en el 2009 este número ha vuelto a crecer, y son ya 185 las entidades que se dedican al Capital Riesgo & Private Equity en nuestro país.

Respecto a la actividad inversora, por segundo año consecutivo, el volumen de inversión ha vuelto a caer, situándose en 1.669 millones de euros, un 46% menos que en el 2008; esto nos sitúa en un nivel de inversión parecido al alcanzado en el 2004. Sin duda, los segmentos que más se han visto afectados son las grandes operaciones o megadeals (operaciones de más de 100 millones de euros de capital) – sólo una operación en 2009 - y las operaciones de tamaño mediano o de middle market (operaciones entre 10 y 100 millones de euros), – 39 operaciones –, concentrándose la caída en operaciones de más de 25 millones de euros, fundamentalmente por la falta de financiación bancaria de acompañamiento. Sin embargo, el número de operaciones apenas ha caído un 8%, registrándose un total de 898 operaciones en 794 empresas. El 68% de las operaciones han sido operaciones de expansión, en cambio el número de operaciones apalancadas sigue disminuyendo y sólo se han cerrado 21 operaciones de este tipo en 2009 (frente a las 62 operaciones del año 2005), y el importe medio invertido por empresa ha caído a solo 1,9 millones de euros en 2009. En cuanto a inversión por Comunidades Autónomas, Madrid y Cataluña siguen liderando este ranking, Madrid por volumen de inversión (28,7% frente al 26,4% de Cataluña), y Cataluña por número de operaciones (203 en Cataluña y 184 en Madrid).

Undoubtedly, 2009 has been one of the most difficult years in the last decade for the Venture Capital and Private Equity sector in Spain, and for the economy in general. However, we should not dramatize, since many professionals within the sector think we have reached rock bottom and that in 2010 our sector's activity will slowly and gradually upsurge. A sudden change in trends is not expected, but registered movements during the last months of 2009 and first months of 2010, both regarding investments and divestments, seemingly suggest certain dynamism.

Unquestionably, fundraising has been one of the most affected variables in 2009 as a result of the economic downturn. Hardly 1,173 million euros were raised, entailing a 56% drop with respect to 2008, which can be added to the 50% decrease of funds raised in 2008. For the first time, total management funds registered a fall with respect to the previous year, falling from 23,260 million euros to 22,771 million, i.e. a 2% drop. This is still of no concern to our industry, since almost 4,700 million euros are available for the sector, without even considering the contribution of the pan-european funds (years 2005, 2006 and 2007 were very good for fundraising), but it is one of the topics that can be worrying in the future if things do not go back to normal. The following must be highlighted from amongst fundraising in 2009: the first closedowns of Nazca, Nauta Tech and Hiperión and the increase of funds in Cofides, Enisa, Madrigal and Dinamia. 73% of new funds were raised by national investors (56.5%), followed by funds coming from other European countries (35%) -the United Kingdom and Denmark, in particular- followed by funds coming from the US (6%).

In 2008, the total number of venture capital & private equity operators in Spain was 179; in 2009, this figure increased again and already 185 entities are devoted to Venture Capital & Private Equity in our country.

With regard to the investment activity, and for the second year in a row, the investment volume has dropped once again, reaching 1,669 million euros, 46% less than in 2008, positioning us at a similar investment level to that attained in 2004. There is no doubt that the segments which have been most affected are the big transactions or megadeals (transactions of over 100 million euros in equity) -there was just one transaction in 2009- and the middle market transactions (transactions between 10 and 100 million euros) -39 transactions- basically due to the lack of the accompanying bank financing. At this respect, the segment between 25 - 100 million euros registered the highest decrease. Nevertheless, the number of transactions has barely fallen by 8%, recording a total number of 898 transactions across 794 companies. Expansion transactions represent 68% of total transactions, whereas the number of leveraged transactions continues to fall and only 21 transactions of this kind were closed in 2009 (as opposed to 62 transactions in 2005). The average amount invested by companies has fallen to only 1.9 million euros in 2009. As with regard to investment by Autonomous Communities, Madrid and Catalonia continue to rank at the top, Madrid because of its investment volume (28.7% versus 26.4% in Catalonia) and Catalonia because of the amount of transactions (203 in Catalonia and 184 in Madrid).

En cuanto a las desinversiones, han alcanzado un volumen (a precio de coste) de 858 millones de euros, un 11% más que en el 2008, lo que parece indicar cierta reactivación, que parece confirmarse de cara al 2010, con posibles salidas a la Bolsa y al Mercado Alternativo Bursátil (MAB). En el 2009, el 47,6% del volumen ha sido desinvertido a través de “reconocimiento de minusvalías” aunque es necesario aclarar que una parte muy importante se debe a dos operaciones que no han podido renegociar su deuda y no por fallecimiento de la participada; la venta a terceros ha representado el 28% del volumen y la recompra por accionistas originales el 7%. La estancia media en las empresas desinvertidas permanece en unos 5,1 años.

Respecto a la cartera de los 185 operadores, el número de participadas se eleva a 3.065, aunque una vez eliminadas las operaciones sindicadas este número desciende a 2.395 empresas. El valor a precio de coste de dichas inversiones es de 17.044 millones de euros, y el empleo agregado en dichas empresas se estima en 373.000 trabajadores.

With respect to divestments, they have reached a (cost price) volume of 858 million euros, an increase of 11% with regard to 2008, which seems to point to certain reactivation that seems to be confirmed for 2010, with possible listings on the main Stock Exchange and the MAB (the Alternative Stock market). In 2009, 47.6% of volume was divested through the “recognition of capital losses”, although it must be clarified that a very significant part is due to two transactions that could not renegotiate debt and that were not due to death of the investee; sales to third parties represented 28% of total volume and repurchase by original shareholders 7%. Average stay in divested companies remains at around 5.1 years.

As for the 185 operator portfolio, the number of investees rises to 3,065 although once the syndicated transactions are eliminated this number drops to 2,395 companies. The cost price value of said investments is 17,044 million euros and aggregate employment in those companies is estimated to be 373,000 employees.

ASCR^RI

ASOCIACIÓN ESPAÑOLA
DE ENTIDADES DE CAPITAL - RIESGO

www.ascrri.org

Fundraising

New funds raised in 2009 totalled 1.2 billion euros (including capital gains and resources allocated by local offices representing pan-european funds), which represents a decrease of 56% respect to 2008.

The primary source of new funds were Government Agencies (33.4%), followed by Financial Institutions (28%), Fund of Funds (12%), Pension Funds (10.5%) and Corporate investors (7.4%).

Funds provided by foreign investors accounted for 43% (35% from other European countries and 5.6% from EE.UU), and 57 % came from domestic investors.

Los nuevos recursos captados en 2009 se situaron en torno a los 1.173 millones de euros, lo que supone una caída del 56% respecto a 2008. Sin duda, éste ha sido uno de los años más complicados a nivel mundial para levantar fondos tras varios años de intensa actividad en esta variable.

El 73% de los nuevos fondos (856 millones de euros), porcentaje similar al del año pasado, fueron atraídos por un total de 49 entidades de capital riesgo nacionales.

Entre los nuevos fondos promovidos por operadores españoles destacan el primer cierre de los fondos: Nazca (116 millones de euros), Nauta Tech Invest III (€38M) e Hiperión Turnaround Fund (€20M). Entre las ampliaciones de recursos de vehículos ya existentes: Cofides (€120M), Enisa (€113M), Madrigal (€60M), Dinamia (€40M) y Sepides (€22M).

Respecto a firmas paneuropeas, en los tres últimos años han frenado su actividad inversora y por lo tanto los nuevos fondos contabilizados para el mercado español. En concreto, en 2009 su participación sobre el total de nuevos recursos se situó en el 27%.

Las Sociedades Gestoras o asesoras de fondos mantienen el elevado peso frente a las Sociedades de Capital Riesgo, acumulando el 76,2% de los nuevos recursos captados.

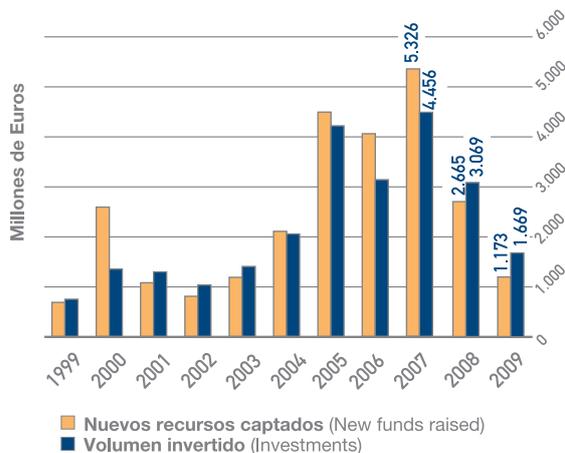


Figura 2.1
Nuevos recursos e inversiones
(New funds raised and investments committed)
 Fuente: ASCRI/webcapitalriesgo

En términos relativos, la figura 2.2 recoge la relación entre los recursos captados e invertidos respecto al PIB¹, observándose un retroceso de ambas variables respecto a los valores contabilizados en 2008. En términos de inversión, la caída fue de 12 puntos básicos, lo que la sitúa en el 0,16%, nivel similar al registrado en 2003. Respecto a la captación de fondos, la caída en 13 puntos posiciona esta variable en el 0,11%. Estos descensos nos alejan de la media europea, que en el año 2008 se situó en torno al 0,40%².

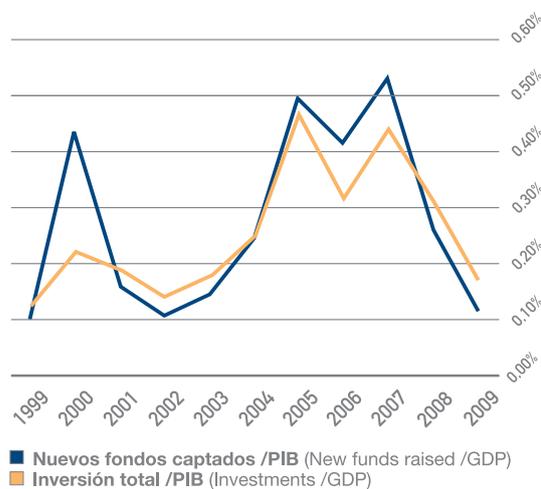


Figura 2.2
Captación de fondos e inversión como porcentaje del PIB
(Fundraising and investments as a percentage of GDP)
 Fuente: Elaboración propia con datos procedentes del INE y de ASCRI/webcapitalriesgo

¹ En 2009 el PIB español se situó en un - 3,6% de crecimiento interanual.

² Según datos EVCA Yearbook, 2009.

Las **Instituciones financieras** (Bancos y Cajas de Ahorros), tradicional fuente de captación de recursos, se han visto desplazadas en 2009 por los **Inversores públicos** como **principales aportantes (33,4%)** de recursos. A las **Instituciones financieras (28%)** les siguieron en importancia las aportaciones de **Fondos de fondos (12%)**, que mantienen su nivel de contribución desde el año 2000, y los **Fondos de pensiones (10,5%)**, con un nivel muy similar al de 2008. Tras las **Empresas no financieras (7,4%)** se situaron los **Inversores particulares (5,2%)** que, en el año 2009, registraron una caída de casi 8 puntos porcentuales frente a 2008 como consecuencia de la actual situación económica.

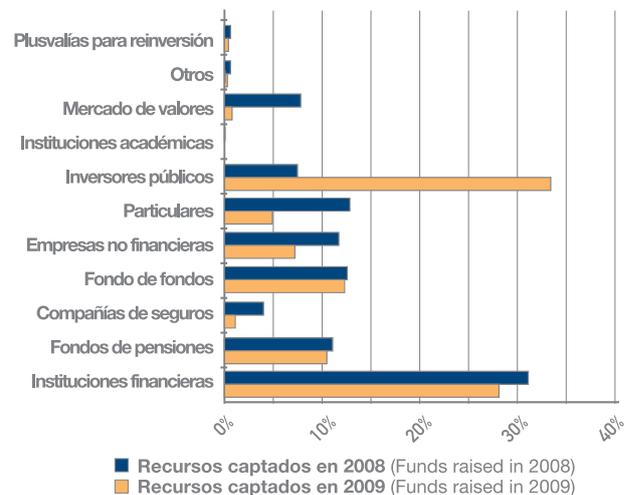


Figura 2.3
Procedencia de los nuevos recursos por tipo de inversor
(New funds raised by type of investor)

Fuente: ASCRI/webcapitalriesgo

Por **origen geográfico**, la **aportación de nuevos recursos para el sector** no ha cambiado, prácticamente, respecto a 2008. Los **inversores nacionales** fueron los principales aportantes de recursos (**56,5%**), seguidos por los fondos procedentes de **otros países europeos (35%)**. Los **fondos con origen en EEUU**, de nuevo, ocuparon el tercer puesto, aportando el **5,8%** de los nuevos recursos captados en 2009, si bien disminuyeron en 5,4 puntos porcentuales su contribución respecto al año anterior. Reino Unido y Dinamarca fueron los dos países europeos que más recursos aportaron (20,8% y 4,9%, respectivamente, sobre el total).

La **orientación deseada** de los nuevos recursos incorporados a la actividad mantiene su preferencia por las **empresas consolidadas de sectores no tecnológicos** (adquisiciones con apalancamiento, sustitución de accionistas o reorientación del negocio) con un porcentaje en torno al **40%** (cifra similar a la de 2008), aunque a bastante distancia de los años de máximos de captación de fondos (2005-2007), cuando este porcentaje variaba entre el 60% y 80%. **Las empresas en expansión** constituyen el segundo destino deseado para los nuevos fondos levantados (**32,7%**), si bien ha bajado en 14 puntos respecto a 2008. El ejercicio pasado destaca por el interés de los inversores hacia la inversión en **empresas tecnológicas en fases iniciales (21%** frente al 6,6% registrado en 2008).

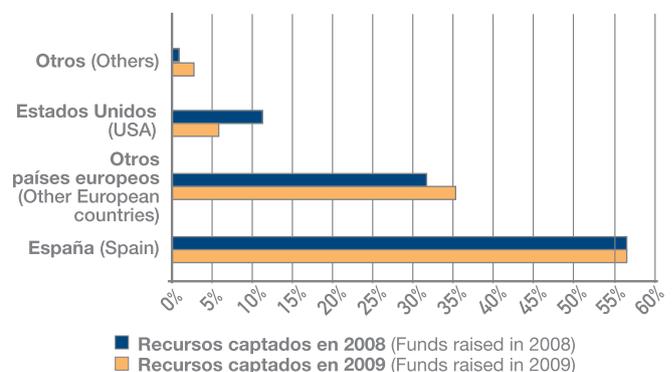


Figura 2.4
Origen geográfico de los nuevos recursos
(Geographical breakdown of new funds raised)

Fuente: ASCRI/webcapitalriesgo

14 3. Capitales totales gestionados / Total funds under management

Total funds under management

At the end of 2009, total funds under management totaled 22.7 billion euros (2% decrease). The number of private equity investors operating in Spain rose to 185, with 10 new entrants and 4 exiting during the year. 62 Private Equity Companies are managing funds bigger than 150 million euros, 39 are managing funds between 50 and 150 million euros, and 84 are managing funds smaller than 50 million euros.

Por primera vez desde que se producen estadísticas españolas de Capital Riesgo, los capitales totales en gestión han registrado una caída respecto al año anterior. A 31 de diciembre de 2009 esta cifra ascendía a **22.771 millones de euros**, lo que equivale a un 2% menos frente a los 23.260 millones de euros registrados en 2008. El descenso de esta variable se debe a que los nuevos recursos incorporados a la actividad no superan a los fondos retirados del sector de capital riesgo, bien porque su vida es limitada y ha pasado el tiempo reglamentario (lo normal es entre 8 y 10 años) o porque han decidido abandonar la actividad.

Los recursos pendientes de inversión se estimaron en **4.668 millones de euros**, importe en el que no están incluidos los recursos de los fondos pan-europeos disponibles para España. Esta cifra asegura la continuidad de la actividad inversora en los próximos años.

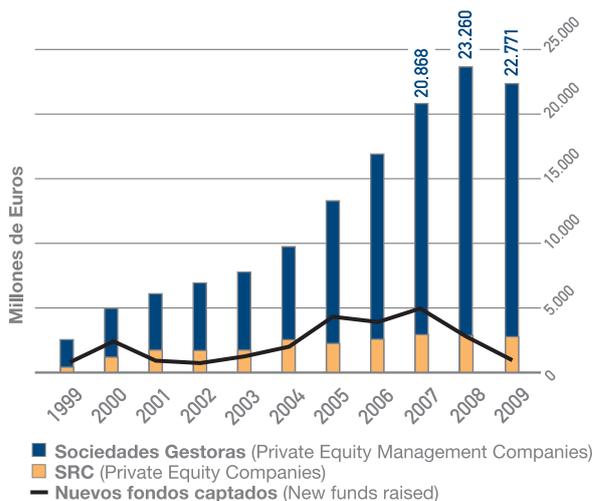


Figura 3.1
Nuevos recursos y capitales totales en gestión
(New funds raised and total funds under management)
 Fuente: ASCRI/webcapitalriesgo

La distribución de los capitales gestionados mantiene un patrón muy similar al de los últimos años. Los recursos procedentes del extranjero siguieron siendo la principal fuente de capitales gestionados (**48,9%**).

A escala nacional, y como segundo aportante, destacaron las **Instituciones financieras (19%)**, al igual que ocurre en el resto de Europa. No obstante, en 2009 han perdido peso respecto a 2008 (-2%), fundamentalmente por las menores aportaciones de las Cajas de Ahorro.

Desde la publicación de los nuevos Reglamentos de **Fondos de Pensiones** y de **Compañías de Seguros** en 2007 que designan al Capital Riesgo & Private Equity como “activo apto” para la inversión por parte de estas instituciones, su contribución al total de fondos gestionados se ha mantenido bajo y estable, no superando el 1,5% entre ambas fuentes.

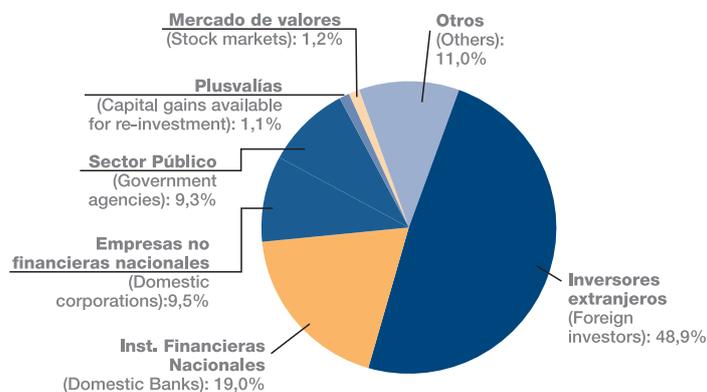


Figura 3.2
Procedencia de los capitales totales en gestión 2009
(Total funds under management by origin)
 Fuente: ASCRI/webcapitalriesgo

El número total de operadores activos en el sector sigue creciendo, aunque a un ritmo menos intenso que en el periodo 2005-2007. En 2009 se registraron un total de **185** operadores (frente a los 179 en 2008) con actividad. En el transcurso de 2009 iniciaron su andadura en España 10 inversores de Capital Riesgo y 4 abandonaron la actividad¹.

El mercado español se caracteriza por la gran heterogeneidad que presentan los distintos operadores, en función de su tamaño, forma de funcionamiento o titularidad.

De los 185 operadores, **74** tenían la consideración de **SCR** o similares y **111** de **Sociedades Gestoras o asesoras**. Estas últimas tienen a su cargo un total de 203 fondos de capital riesgo, 7 más que los registrados en 2008.

Como ya se ha comentado en anteriores informes, las Sociedades Gestoras concentran la mayor parte del capital gestionado; en 2009 el capital bajo gestión de este tipo de entidad sobre el total de recursos gestionados se situó en el 87%, es decir, 19.802 millones de euros bajo gestión. Cada Sociedad Gestora gestiona, por término medio, 178 millones de euros, frente a los 40 millones de euros que gestiona como media una SCR.

Esta actividad se inició en España en 1986 gracias al apoyo e impulso del sector público; sin embargo, el mercado ha ido cambiando y de los 185 operadores contabilizados en 2009, 163 son ECR privadas y 22 públicas.

Cada ECR privada gestionaba, por término medio en 2009, 126 millones de euros, mientras que una ECR pública gestionaba, por término medio, unos 96 millones de euros.

Conforme el mercado va evolucionando, la clasificación por tamaño de las ECR cambia, según los criterios establecidos en 2007²: **de las 185 entidades de capital riesgo, 62 fueron catalogadas como grandes, 39 como medianas y 84 como pequeñas.**

Cada ECR grande gestionaba, por término medio unos 289 millones de euros, una ECR mediana unos 83 millones, y una pequeña unos 20 millones de euros.

El número de profesionales que se dedican a la actividad de capital riesgo en España sigue creciendo a pesar de la difícil situación actual del mercado laboral. En los últimos diez años esta cifra se ha triplicado hasta situarse en **971 profesionales contabilizados** a finales de 2009. A lo largo del ejercicio 2009, 33 profesionales se han incorporado al sector.



Figura 3.3
Número de operadores nuevos y totales: SCR/Gestoras
(New and total number of investors: PE Companies/PEM Companies)

Fuente: ASCRI/webcapitalriesgo

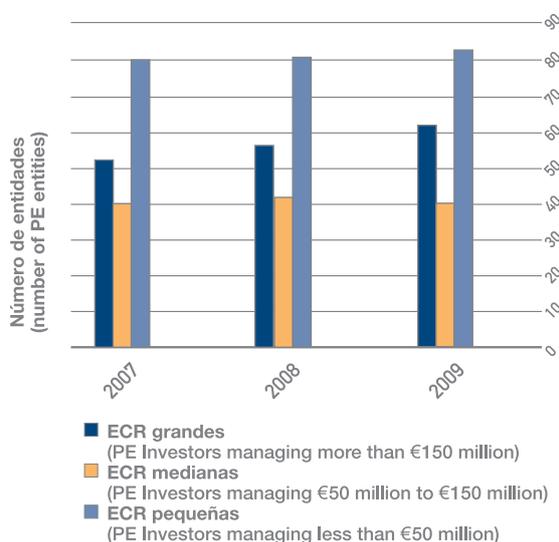


Figura 3.4
Número de entidades por tamaños
(Number of investors by size). Fuente: ASCRI/webcapitalriesgo

¹El nombre y situación de los operadores que están recogidos en este estudio se puede consultar al final de este informe.

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

Investment

The investments in 2009 totalled **1.7 billion euros**, which represents a decrease of 46% respect to 2008. The number of closed deals was 898 transactions in 794 companies, 8% less than in 2008 (912 deals in 877 companies). Buy-out investments represented 31% of the total volume invested, expansion accounted for 52.4% and seed and start-up for 6.5%. The majority of investments was related to Consumer Products (19.2%), followed by Medical and Healthcare (14.6%) and Energy and Natural Resources (12%). The 28.7% of the total amount was invested in Madrid and 26.4% in Catalonia. The average per transaction went from 3.3 million euros in 2008 to 1.8 million in 2009.

La inversión de las compañías de capital riesgo en España en el año 2009 ha caído por segundo año consecutivo y se sitúa en **1.668,6 millones de euros**, lo que supone una retroceso de la actividad del 46% respecto a 2008 (3.069,5 millones de inversión), y nos sitúa en un nivel similar al alcanzado en 2004. Esta caída de la actividad se debe, fundamentalmente, al menor número de operaciones grandes y de *middle market* por la dificultad en conseguir financiación bancaria de acompañamiento.

Distinguiendo la actividad por semestres, como es habitual en el sector, el primero (€717M de inversión) fue menos intenso en actividad inversora que el segundo (€951M). En el último trimestre de 2009 la inversión se ha intensificado (€627M), lo que hace pensar en cierta recuperación del sector para el 2010.

Sin embargo, **el número de operaciones contabilizadas ascendió a 898**, sólo un 8% menos que las registradas en 2008, cuando, con 974 operaciones, se alcanzó el máximo histórico en esta variable.

Destacan las nuevas inversiones cerradas en 2009 (67,4% frente al 32,6% de ampliaciones –en 2008 el porcentaje fue 50/50).

Eliminando la doble contabilización por sindicación de operaciones, en 2009 se registraron inversiones en **794 empresas**, frente a las 789 empresas que recibieron financiación de capital riesgo en 2008.

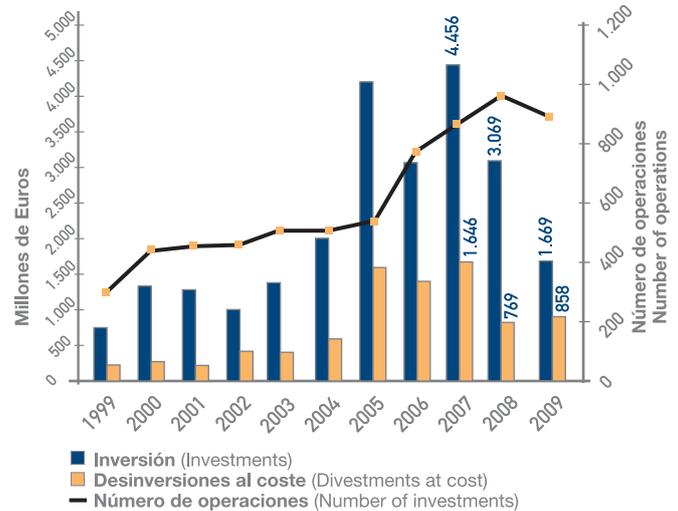


Figura 4.1
Inversiones, desinversiones y número de operaciones
(Investments, divestments and number of operations)

Fuente: ASCRI/webcapitalriesgo

Por segundo año consecutivo, ha vuelto a predominar la inversión en empresas en fase **expansión** acumulando más de la mitad del volumen invertido (**52,4%**). Igualmente destacó el número de operaciones de expansión (608, es decir, el 68% del número de operaciones), entre las cuales destacaron por volumen: Siro (Madrigal), la ampliación de capital en Renovables Samca (SPPE, Caja Madrid), Abengoa Bioenergy (Cofides) y Bella Easo (Apax).

En 2009 las **operaciones apalancadas** han concentrado un **31%** del volumen total invertido, porcentaje similar al de 2008, aunque en términos absolutos esta variable ha disminuido hasta situarse en €522M (-45% de caída interanual).

Paralelamente, el número de operaciones apalancadas ha ido disminuyendo desde el año 2005, año en el que se contabilizaron un total de 62: en 2009 esta cifra se sitúa en 21 operaciones, entre las cuales destacaron por volumen recibido: *Itinere* (Cajastur), *Portaventura* (Investindustrial), la ampliación de capital en *Cortefiel* (CVC, PAI y Permira), *Manchego Solar* (HG Capital) y *Grupo Recoletas* (Mercapital).

La inversión dirigida a empresas en **fases semilla y arranque** se situó en torno a los **108 millones de euros**, lo que equivale a una caída tanto del peso (del 10% del total invertido en 2008 pasa al 6% en 2009), como del volumen (-65% respecto a 2008). El número de operaciones en fase semilla y arranque ascendió a **247**, lo que representa el 28% del total de operaciones cerradas en el periodo.

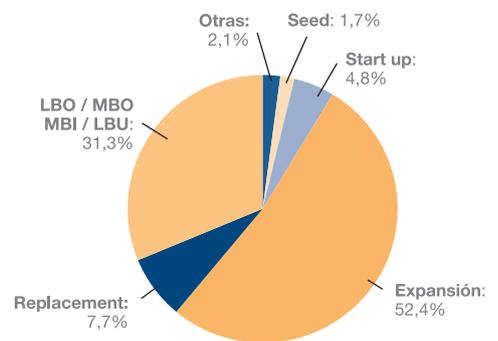


Figura 4.2.
Inversiones por fase de desarrollo en 2009
(Stage distribution of investments in 2009).

Fuente: ASCRI/webcapitalriesgo

Desde el punto de vista sectorial, el sector **Productos de consumo** fue receptor del **19%** de los recursos invertidos (como consecuencia de las operaciones de *Grupo Siro*, *Cortefiel* y *La Bella Easo*, entre otras), seguido de los sectores **Medicina y Salud (14,6%)**, por operaciones como *Generis*, *Grupo Sar* y *Recoletas*, **Energía y Recursos Naturales (11,9%)**, por operaciones como *Manchego Solar*, *Renovables Samca* y *T Solar*, y **Hostelería y Ocio (9,4%)** por operaciones como *Port Aventura* y *Mediterranea de Catering*.

El volumen invertido en **empresas de carácter tecnológico**, aunque se mantiene en peso (**20% sobre el total**), ha experimentado una caída del 45% interanual, superando los 326 millones de euros.

Desde el punto de vista del número de operaciones, el mayor peso de las empresas estuvo en el sector **Informática (21,9%)**, seguido de **Productos y Servicios Industriales (10%)** y **Biología (9,9%)**.

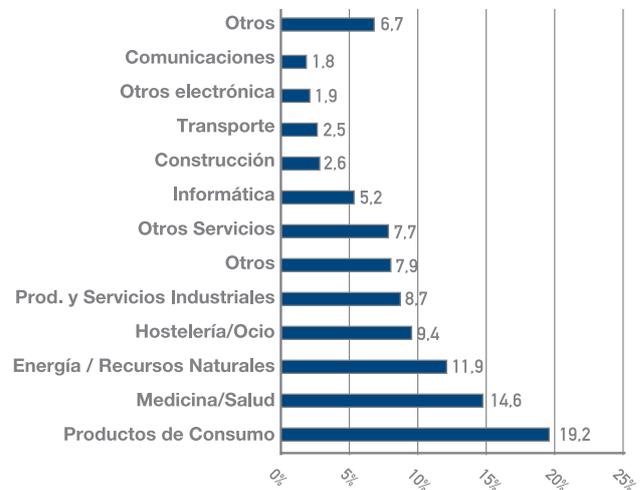


Figura 4.3. Inversión por sectores 2009
(Investments by sectorial distribution 2009).

Fuente: ASCRI/webcapitalriesgo

En cuanto a **Comunidades Autónomas**, como es habitual Madrid y Cataluña lideran el ranking por Comunidades. Por volumen, **Madrid** concentró el **28,7% del total** invertido en España, seguida a muy poca distancia de **Cataluña (26,4%)** y **Castilla – La Mancha (11,3%)**.

Desde la perspectiva del número de operaciones, el ranking se ha mantenido prácticamente igual que el año pasado: **Cataluña adelantó a Madrid** con **203** de la primera frente a **184** operaciones de la segunda. Les siguieron: **Andalucía** con 127 operaciones, **Comunidad Valenciana** (63), **País Vasco** (53) y **Galicia** (40).

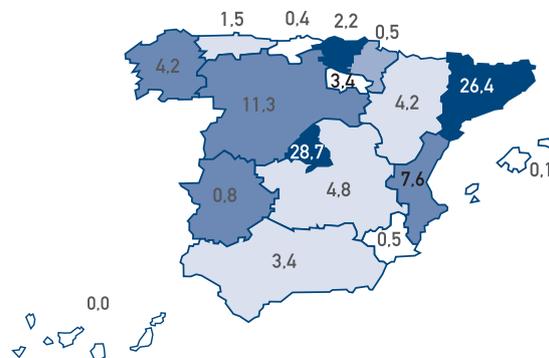


Figura 4.4
Porcentaje invertido por Comunidad Autónoma 2009

(Percentage of investments by region) 2009. Fuente: ASCRI/webcapitalriesgo

En 2009, de nuevo se ha contraído el segmento de inversión de grandes operaciones y del *middle market* (concentrándose la caída en operaciones de más de 25 millones de euros) ante la dificultad de contar con financiación bancaria. A lo largo de este año se han cerrado un total de **40** operaciones **por encima de los 10 millones de euros** (frente a las 55 registradas en 2008 y las 71 de 2007 –máximo histórico en esta variable-) que concentraron el 67% del volumen invertido. De estas 40 operaciones, tan sólo una superó o igualó los 100 millones de equity: *Itinere* invertida por Cajastur, mientras que en 2008 se registraron un total de 7. Si en el mercado español era habitual el predominio de operaciones pequeñas, este año se da esta circunstancia especialmente: de las **898** operaciones contabilizadas, el **78%** recibió **menos de un millón de euros**, un **17,9%** operaciones recibieron **entre 1 y 10 millones de euros**, un **3%** entre **10 y 25 millones**, y un **1,3%** entre **25 y 100 millones**. El **importe medio invertido** por empresa pasa de los 3,3 millones de euros de 2008 a **1,9 millones de euros de 2009**.

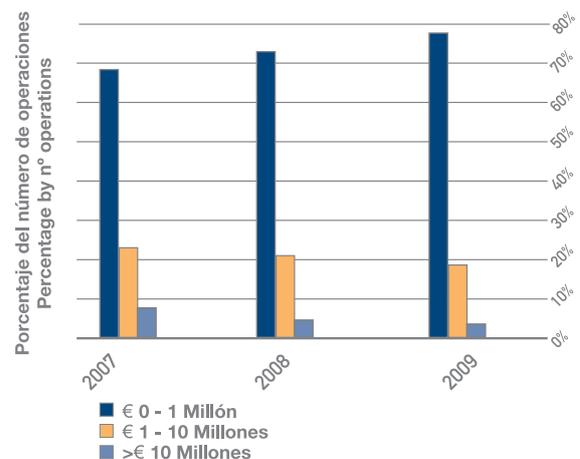


Figura 4.5
Inversiones por tamaño de la inversión (en n. de operaciones)

(Investments by size of investment). Fuente: ASCRI/webcapitalriesgo

Divestment

The total amount divested in 2009 was €858 million, 11% more than the previous year. The number of divestment transactions carried out totalled 270 deals. Write Off transactions became the most important exit route (47.6% of the total), followed by Trade sales (28%) and Owners buy back (7%). Repayment of loans transactions represented 38% of the total divestment deals. In 2009, 12 Secondary buy-out deals were carried out (7 in 2008), which entails certain recovery.

Las desinversiones en 2009 registraron un volumen, a precio de coste, de 858 millones de euros en 270 operaciones, lo que supone un aumento del 11% en volumen y una caída del 27% en número de operaciones en relación con el año 2008.

Destacó el peso de las desinversiones totales, que representaron el 92% del importe total desinvertido.

Los operadores que efectuaron mayor número de desinversiones definitivas en 2009 fueron Talde, Xesgalicia, 3i, Baring, Seed Capital de Bizkaia, Corsabe, Eolia, Gestión de Capital Riesgo País Vasco y SPPE-Caja Madrid.

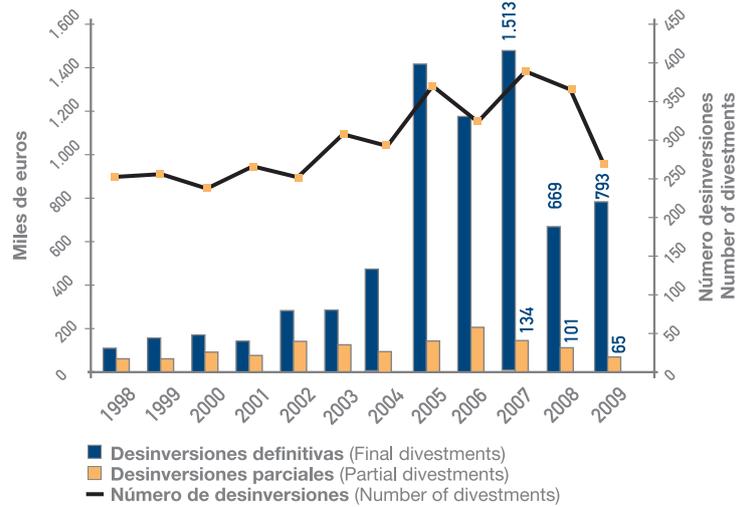


Figura 5.1

Volumen y número de desinversiones

(Volume and number of divestments). Fuente: ASCRI/webcapitalriesgo

El principal mecanismo de desinversión utilizado en 2009, según el volumen desinvertido, fue el reconocimiento de minusvalías con un 47,6%, debido a dos operaciones importantes que no han podido renegociar su deuda. Les siguió en importancia: la venta a terceros acumulando ésta el 28% del total y la recompra por los accionistas originales que representó el 7%. Por número de operaciones, la principal vía de desinversión fue el reembolso de préstamos (38%), seguida de recompra de accionistas (20%) y del reconocimiento de minusvalías (11%). Se han recuperado las operaciones de Secondary Buy-Outs (12 operaciones en el 2009 frente a 7 en el 2008), aunque no se llega al nivel de los años 2005-2007 cuya cifra se situaba en torno a las 20-23 desinversiones por esta vía.

Las principales desinversiones realizadas en el 2009 fueron protagonizadas por Nmás1 en Atecsa e Ydilo, 3i en Gebomsa, Eolia Renovables en Danta Energías, AC Desarrollo en Aurgi y Corsabe en Ovelar.

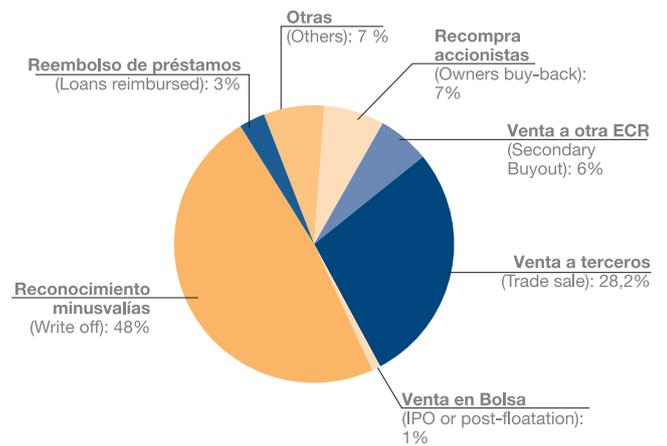


Figura 5.2

Vías de desinversión en 2009

(Divestments by exit route in 2009). Fuente: ASCRI/webcapitalriesgo

La estancia media en las empresas desinvertidas sigue siendo de unos 5,1 años.

Respecto al importe medio desinvertido por operación se ha situado en 3,2 millones de euros, cifra que supera a los 2,1 millones de euros registrados en 2008.

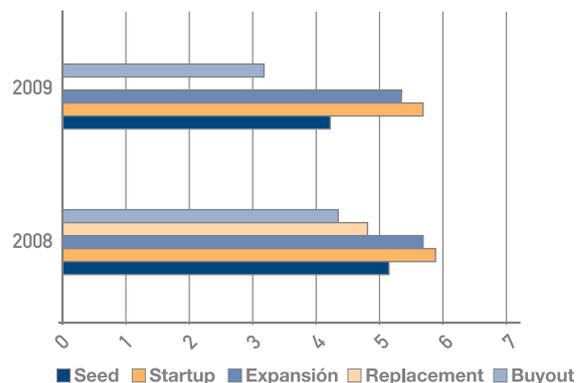


Figura 5.3

Permanencia media en las empresas desinvertidas en 2008 y 2009

(Average holding period in final divestments).

Fuente: ASCRI/webcapitalriesgo

6. Cartera acumulada / Portfolio

Portfolio

Portfolio at cost is estimated to stand at 17 billion euros at 31 december 2009. The number of companies is now 2.395 with a total headcount of 373.000 employees.

La cartera de los 185 inversores que tenían alguna empresa participada, valorada a precio de coste a 31 de diciembre de 2009, ascendió a **17.044 millones de euros**, frente a los 13.950 millones registrados en 2008.

Las acciones y participaciones en capital, con el 82% del volumen total de la cartera, fueron el instrumento financiero más utilizado por las ECR. Le siguieron los préstamos participativos y en títulos convertibles, con el 12,6% del total, y la deuda con un 4,9%.

El número de empresas participadas por el conjunto de operadores se elevó hasta 3.065, aunque una vez excluidas las inversiones sindicadas entre varios operadores, la cartera total se estimó en **2.395 empresas**.

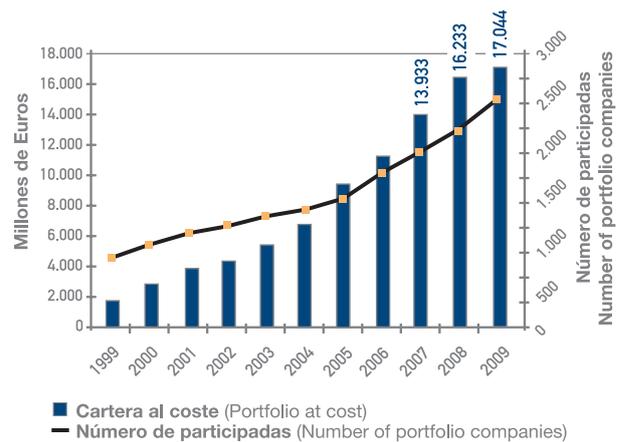


Figura 6.1
Cartera a precio de coste (Portfolio at cost)

Fuente: ASCRI/webcapitalriesgo

Como consecuencia de la reducción en el tamaño medio de las nuevas inversiones acometidas desde 2008, el valor medio invertido por empresa participada en cartera a finales de 2009 se estimó en 5,9 millones de euros, frente a los 6,4 millones del año 2008. El mayor ritmo de inversiones frente a las desinversiones también implicó un ligero repunte de la antigüedad media del periodo de estancia en las empresas participadas, que subió de 3,1 años en 2008 a 3,3 años a finales de 2009.

Las incorporaciones de empresas nuevas a las carteras de las entidades de capital riesgo en España en 2009, una vez deducidas las duplicidades por sindicación, se estiman en **391**. Por ello, el número de total de empresas que contaron con apoyo de capital riesgo desde 1972 hasta finales de 2009 se estima en 5.415 empresas.

La participación media en las 2.395 empresas de la cartera es del 40,3%. Este valor implica estimar un **efecto multiplicador de 2,5 euros**, sobre otros inversores (empresas, bancos o particulares), por cada euro invertido por una entidad de capital riesgo.

De forma estimativa, los recursos propios del conjunto de empresas participadas por entidades de capital riesgo ascendían a 34.778 millones de euros a finales de 2009. Para tener una idea del importe total de los activos administrados por estas empresas habría que sumarle la deuda, poniendo de manifiesto la relevancia agregada de esta actividad financiera.

El empleo agregado en dicha cartera en España se estimó en **373.000 trabajadores**, ligeramente por debajo de los 384.000 registrados en 2008. La media por empresa participada se estimó en **168 trabajadores**, aunque la dispersión existente es muy elevada. El menor tamaño de las nuevas inversiones también se ve reflejado en la menor dimensión de las empresas receptoras, siendo **85** la media de trabajadores en plantilla en las nuevas incorporaciones.

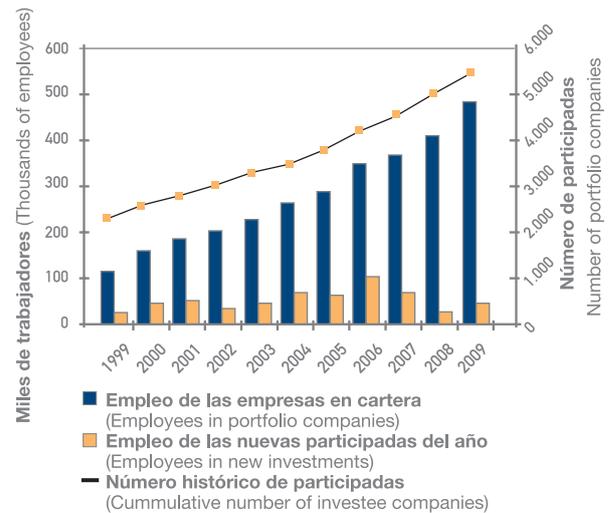


Figura 6.2
Impacto del capital riesgo en España
(Impact of Private Equity in Spain)

Fuente: ASCRI/webcapitalriesgo

Venture Capital

Venture Capital¹ investments recorded in 2009 totalled 791 million euros, which entails a decrease of 50% respect to 2008. 2009 registered 799 Venture Capital transactions, the second best historical record, and represented 89% of the total number of investments made in the Venture Capital & Private Equity market in Spain. Expansion was the most active investment stage, with 86% of the total investment volume and 69% of the total number of deals. Start up investments (10% of total volume invested) decreased 70% respect 2008. Seed capital decreased in terms of volume 35% respect 2008 but increased in number of transactions (142 deals, 23% of growth). Non-technology based firms concentrated 66% of the total investment volume. Nevertheless, this sector concentrated the majority of the transactions (60% compared to 40% in traditional sectors). Energy and natural resources concentrated 16.5% of the total investment, followed by Other services (11.8). 60% of Venture Capital transactions were made in technological companies. Regarding the geographical distribution, Madrid concentrated 26% of the total investment volume, followed by Catalonia (16%), Castilla-León (14.7%) and Aragon (7.8%).

En 2009, el volumen de inversión de Venture Capital¹ registrado se situó en 791 millones de euros, lo que equivale a una caída del 50% con respecto al año anterior. Este descenso se debe, fundamentalmente, al menor número de operaciones cierto tamaño de expansión. Atendiendo, exclusivamente al *Early Stage* (semilla, arranque y otras fases iniciales) la inversión también ha caído un 57%, situándose en 184 millones de euros (frente a los 426 millones de euros registrados en 2008).

En 2009, se cerraron 799 operaciones en Venture (segundo mejor registro histórico), que representaron el 89% del total de operaciones realizadas por el sector de Capital Riesgo & Private Equity en España, y un crecimiento negativo del 8% respecto a 2008. Del número total de operaciones 460 fueron nuevas inversiones y 339 ampliaciones de inversiones anteriores. Prácticamente, el 83% de las operaciones fueron inferiores al millón de euros. Las operaciones de *early stage* registradas en el año (454 frente a las 561 de 2008) también han caído respecto a 2008 en un 19%. En este segmento de inversión, la mayor parte de la actividad (68,5% de las operaciones) se realizó en empresas con menos de 9 trabajadores y el 67% de las empresas invertidas recibieron importes inferiores a los 0,25 millones de euros.

En total 78 entidades de capital riesgo realizaron al menos una operación en el segmento de *Venture Capital*.

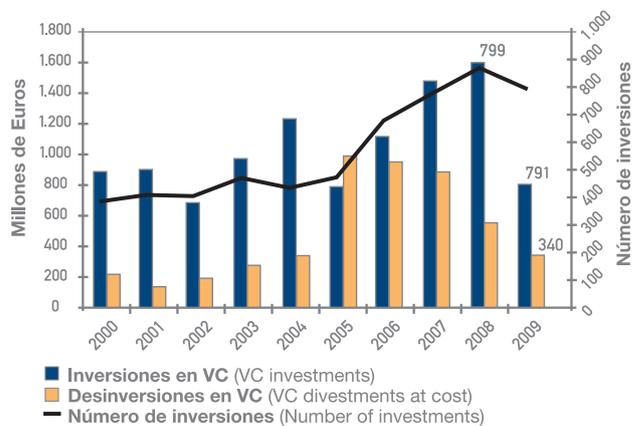


Figura 7.1
Volumen y número de inversiones en VC
(Investments and number of investments in VC).

Fuente: ASCRI/webcapitalriesgo

Atendiendo a la inversión en *Venture Capital* según fase de desarrollo, en 2009 destaca la inversión de capital expansión, concentrando el 86% del volumen invertido y el 69% de las operaciones realizadas. La inversión dirigida a empresas en fase arranque (*start up*) ha registrado las caídas más acusadas (70% de crecimiento negativo interanual en volumen de inversión) y por lo tanto su aportación al total ha disminuido tanto en volumen (del 17% en 2008 pasa al 10,2% de 2009) como en número de operaciones (del 25% de 2008 pasa al 13% en 2009). Respecto al *capital semilla*, aunque ha caído en volumen de inversión (-35%) y se sitúa en 27 millones de euros (3,5% sobre el total), destaca el número de operaciones por crecer un 23% hasta alcanzar las 142.

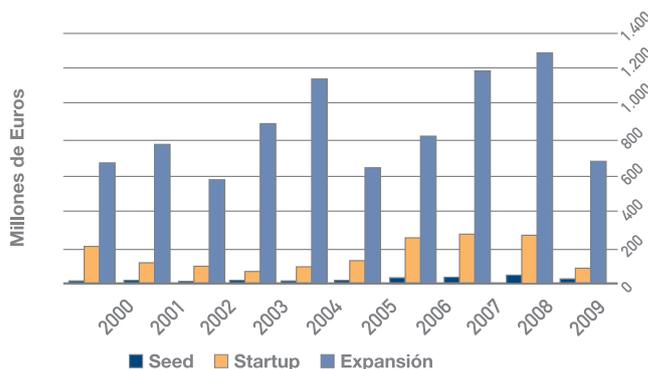


Figura 7.2
Volumen de inversiones en VC por fases
(Stage distribution of VC investments).

Fuente: ASCRI/webcapitalriesgo

1. Venture Capital includes investment in expansion, seed and start up stage
2. El término Venture Capital engloba la inversión en capital expansión además de capital semilla y arranque.

APÉNDICE METODOLÓGICO / DEFINITIONS

En este informe se pretende el seguimiento y análisis de la actividad desarrollada por todos los operadores de capital riesgo que están radicados en España, acogidos o no a la Ley 25/2005.

Las entidades inversoras consideradas cumplen cuatro características:

- Invierten en empresas no cotizadas en los mercados oficiales, con un planteamiento de salida a medio o largo plazo.
- Aportan valor añadido a las empresas participadas.
- La entidad inversora o gestora utiliza un vehículo de inversión identificable, con un equipo de gestión radicado en España.
- También se consideran Entidades Inversoras sin equipo en España, siempre que realicen inversiones cuya sede social se encuentre en España.

De forma simplificada, se consideran los siguientes tipos de operadores:

■ **Sociedad de capital riesgo (SCR)**

(Private Equity Company)

Entendida como sociedad que invierte sus propios recursos.

■ **Sociedad Gestora** *(Private Equity Management Company)*

Entendida como una entidad que gestiona dinero o asesora inversiones por cuenta de terceros, percibiendo una remuneración por sus servicios.

Descripción de las magnitudes manejadas en el texto y en los anexos estadísticos:

■ **Nuevos recursos captados** *(New funds raised)*

Recoge la cifra de nuevos fondos levantados por los operadores en el período estudiado. Pueden tener origen en:

- Creación de un nuevo fondo, o ampliación de recursos en uno existente, por un gestor nacional.
- Creación de una Sociedad de Capital Riesgo (SCR) o ampliación de capital de una SCR existente.
- Recursos procedentes de fondos o inversores extranjeros asignados a través de una oficina de representación radicada en España. Pueden producirse dos modalidades:
 - Asignación de fondos paneuropeos. Con objeto de evitar la doble contabilización, sólo se considera como captación de fondos la cifra de inversión suscrita por el concurso de una oficina local.
 - Asignación directa de recursos procedentes de una entidad financiera o empresa no financiera.

■ **Capitales totales gestionados o asesorados**

(Total funds under management)

Son los recursos acumulados de los 94 inversores considerados, incluyendo:

- La suma de los capitales sociales de las SCR.
- La suma de los recursos de los fondos gestionados por operadores nacionales. Si son fondos de vida limitada, no son incluidos en el cómputo a partir del año 10.
- La cartera viva a precio de coste de los gestores que manejan fondos paneuropeos o recursos del balance de entida-

des financieras y empresas.

■ **Inversión suscrita** *(Investments)*

Inversiones suscritas en el período analizado por los 94 operadores. No se computan los importes comprometidos por operadores de capital riesgo no radicados en España, en los casos de co-inversión, ni los aportados por otros inversores industriales o financieros. Tampoco se incluye el endeudamiento utilizado en adquisiciones con apalancamiento si no es suscrito por un inversor considerado en el informe.

■ **Inversión en cartera** *(Portfolio at cost)*

Valor a precio de coste de todas las participadas que mantengan las 94 entidades consideradas.

Descripción del significado de las fases de desarrollo:

■ **Semilla** *(seed)*

Aportación de recursos en una fase anterior al inicio de la producción masiva (definición/diseño del producto, prueba de prototipos, etc.). Todavía existe riesgo tecnológico.

■ **Arranque** *(Start-up)*

Financiación para el desarrollo inicial y primera comercialización del producto o servicio de empresas de reciente creación.

■ **Otras fases iniciales** *(Other early stages)*

Recursos para cubrir el desfase de tesorería en empresas de reciente creación que no han alcanzado el punto muerto.

■ **Expansión** *(Expansion)*

Financiación del crecimiento de una empresa con beneficios. El destino de los fondos puede ser para la adquisición de activos fijos, el incremento del fondo de maniobra para el desarrollo de nuevos productos o el acceso a nuevos mercados.

■ **Sustitución** *(Replacement)*

Adquisición de acciones existentes en poder de otra entidad de capital riesgo o de otro accionista o accionistas antiguos.

■ **Adquisición con apalancamiento**

(Leveraged Buy-out - LBO)

Compra de empresas en las que una parte sustancial del precio de la operación es financiada con recursos ajenos, en parte garantizados por los propios activos de la empresa adquirida, y con instrumentos que están a medio camino entre los recursos propios y ajenos (financiación de entresuelo o *mezzanine financing*).

Son frecuentes en capital riesgo las adquisiciones protagonizadas por los propios directivos de la empresa (MBO) o por directivos de otra empresa similar (MBI).

■ **Reorientación** *(Turnaround)*

Recursos aportados a una empresa en dificultades financieras para facilitar su reflotamiento.

■ **Refinanciación de deuda** *(Refinancing Bank Debt)*

Sustitución de deuda por recursos propios para reducir el nivel de endeudamiento de la empresa.

Descripción de los contenidos de los sectores considerados:

■ **Informática: Hardware** *(Computer Hardware)*

Producción y/o distribución de equipos informáticos (ordenadores, impresoras, scanners, reconocimiento sonido, etc.).

■ **Informática: Internet** *(Internet Technology)*

Buscadores, portales, diseño o mantenimiento de páginas de Internet

■ **Informática: Semiconductores** *(Semiconductors)*

Semiconductores, transistores.

■ **Informática: Software** *(Computer Software)*

Producción y/o distribución de software (sistemas operativos, programas, desarrollos, etc.).

■ **Informática: Servicios** *(Computer services)*

Proceso de datos, mantenimiento de equipos informáticos, consultoría o enseñanza sobre sistemas de información.

■ **Otros Electrónica** *(Other Electronic Related)*

Baterías, fibra óptica, instrumentos analíticos y científicos.

■ **Productos y Servicios Industriales** *(Industrial Products and Services)*. Maquinaria y equipamiento industrial, servicios industriales, equipamiento para reciclaje y contra contaminación.

■ **Productos de Consumo: Minorista** *(Consumer Products and Services)*

Distribución minorista de productos y servicios de consumo, excluyendo hostelería y ocio.

■ **Productos de Consumo: Otros** *(Other Consumer Products and Services)*

Producción y suministro de productos de consumo.

■ **Agricultura/Pesca/ Ganadería**

(Agriculture/Fishing/Livestock)

Cultivos agrícolas, cría de animales, pesca, explotaciones forestales, sin transformación.

■ **Energía** *(Energy)*

Exploración, extracción y producción de gas y petróleo, productos relacionados con el carbón, conservación de energía, energías alternativas.

■ **Química/Plásticos/ Materiales** *(Chemicals and Materials)*

Productos químicos para agricultura, plásticos, materiales, adhesivos, cubiertas.

■ **Construcción** *(Construction: Materials and Services)*

Materiales de construcción, servicios de construcción, edificios prefabricados.

■ **Medicina: Instrumentos/ Aparatos** *(Medical Instruments)*

Producción de sistemas tecnológicamente avanzados de diagnóstico y tratamiento terapéutico, servicios relacionados.

■ **Medicina: Asistencia Sanitaria** *(Health care)*

Instituciones de salud, gestión de hospitales y clínicas, ayuda a minusválidos, suministros básicos.

■ **Medicina: Ptos. Farmacéuticos** *(Pharmaceuticals)*

Desarrollo, producción y suministro de medicinas.

■ **Hostelería/Ocio** *(Leisure and Recreational Products)*

Servicios relacionados con el ocio y la hostelería.

■ **Comunicaciones: Hardware** *(Communications: Hardware)*

Equipos de transmisión de datos y voz, equipos para redes de cable, telefonía móvil y satélite.

■ **Comunicaciones: Carriers** *(Communications: Carriers)*

Operadores de telefonía por cable, móvil y por satélite.

■ **Comunicaciones: Otros** *(Communications: Other)*

Emisoras de Radio y TV, empresas de medios de comunicación, editoriales.

■ **Bioteología/Ingeniería Genética** *(Biotechnology and genetic industry)*

Bioteología agrícola y animal, bioteología industrial, equipamiento para investigación en bioteología.

■ **Automatización Industrial/Robótica** *(Industrial Automation)*

Equipamiento industrial de medida, equipos de control de procesos, robótica, sistemas de visión mecánica, control computerizado de máquinas.

■ **Servicios Financieros** (*Financial Services*)

Banca, seguros, servicios inmobiliarios, intermediación bursátil.

■ **Otros Servicios** (*Other Services*)

Servicios de ingeniería, publicidad y relaciones públicas, distribución, importación y exportación, consultoría (excluida consultoría sobre tecnologías de la información).

(Engineering services, advertising and public relations, consulting services – excluding IT consulting)

■ **Otros (Especificar)** (*Other*)

Minería, eléctricas, conglomerados.

(Mining, utilities, conglomerates)

■ **Transporte** (*Transportation*)

Líneas aéreas, ferrocarriles, autobuses, servicios de transporte en aeropuertos, correo y paquetería.

■ **Otros Producción** (*Other manufacturing*)

Mobiliario de oficina, suministros fontanería.

(Office furniture, plumbing supplies)

APÉNDICE ESTADÍSTICO / STATISTICS

CAPTACIÓN DE NUEVOS FONDOS / NEW FUNDS RAISED

	Volumen (€ M)/Amount €M		Porcentaje/Per cent%	
TIPO DE APORTANTE/ Investor	2008	2009	2008	2009
Instituciones financieras/Financial institutions	822,0	330,5	30,8%	28,2%
Fondos de pensiones/Pension funds	293,6	122,7	11,0%	10,5%
Compañías de seguros/Insurance Companies	113,5	15,1	4,3%	1,3%
Fondo de Fondos/Fund of funds	332,4	144,2	12,5%	12,3%
Empresas no financieras/Corporate investors	313,9	87,1	11,8%	7,4%
Particulares/Individual investors	340,4	60,7	12,8%	5,2%
Inversores públicos/Government agencies	203,2	391,6	7,6%	33,4%
Instituciones académicas/Academic institutions	0,2	0,0	0,0%	0,0%
Mercado de valores/Stock Market	211,2	12,0	7,9%	1,0%
Otros/Others	17,1	3,8	0,6%	0,3%
Plusvalías para reinversión/Capital gains available for re-investment	17,4	5,1	0,7%	0,4%
Total	2.664,9	1.172,7	100,0%	100,0%
ZONA GEOGRÁFICA/ Location				
España/Spain	1.500,4	663,0	56,3%	56,5%
Europa/Other European countries	843,4	411,8	31,7%	35,1%
Estados Unidos/United States	299,6	67,6	11,2%	5,8%
Asia/Asia	16,5	30,1	0,6%	2,6%
Canadá/Canada	4,9	0,0	0,2%	0,0%
Otros/Others	0,0	0,3	0,0%	0,0%
Total	2.664,9	1.172,7	100,0%	100,0%
TIPO DE ENTIDAD/ Type of investor				
Sociedades de Capital Riesgo/Private Equity Companies	344,5	279,6	12,9%	23,8%
Sociedades Gestoras/Management Companies	2.320,4	893,1	87,1%	76,2%
Total	2.664,9	1.172,7	100,0%	100,0%
TAMAÑO DEL INVERSOR/ Size of investor				
ECR grande/Large institutions	1.738,2	695,3	65,2%	59,3%
ECR mediana/Medium institutions	506,4	343,5	19,0%	29,3%
ECR pequeña/Small institutions	420,3	133,8	15,8%	11,4%
Total	2.664,9	1.172,7	100,0%	100,0%
DESTINO DESEADO/ Expected allocation				
Etapas iniciales: Alta tecnol./Initial stages: High technology	176,3	247,9	6,6%	21,1%
Etapas iniciales: No alta tec./Initial stages: Non-high technology	159,9	50,2	6,0%	4,3%
Expansión: Alta tecnología/Expansion: High technology	67,6	1,4	2,5%	0,1%
Expansión: No alta tecnología/Expansion: Non-high technology	1.187,0	382,6	44,5%	32,6%
Total Venture Capital	1.590,8	682,2	59,7%	58,2%
Buy-out: Alta tecnología/Buy-out: High technology	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Buy-out: No alta tecnología/Buy-out: Non-high technology	1.073,8	462,7	40,3%	39,5%
Otros/Others	0,3	27,8	0,0%	2,4%
Total Private Equity	2.664,9	1.172,7	100,0%	100,0%

CAPITALES EN GESTIÓN/ FUNDS UNDER MANAGEMENT

	Volumen (€ M)/Amount €M		Porcentaje/Per cent%	
TIPOS DE APORTANTES/ Contributors	2008	2009	2008	2009
Bancos nacionales/Domestic commercial banks	2.055,2	1.862,5	8,8%	8,2%
Cajas de Ahorros/Domestic savings banks	2.968,4	2.472,7	12,8%	10,9%
Empresas no financieras/Corporations	1.798,3	2.160,3	7,7%	9,5%
Sector público nacional/National government agencies	1.051,7	1.304,2	4,5%	5,7%
Comunidades Autónomas/Regional government agencies	729,4	807,4	3,1%	3,5%
Estados Unidos/United States	4.228,4	4.027,5	18,2%	17,7%
Europa/Europe	6.284,7	6.332,1	27,0%	27,8%
Otros países extranjeros/Other foreign countries	796,1	780,4	3,4%	3,4%
Compañías de seguros nacionales/Domestic insurance companies	90,5	92,5	0,4%	0,4%
Fdos. de Pensiones nacionales/Domestic pension funds	266,9	251,2	1,1%	1,1%
Reservas retenidas reinversión/Retained earnings	233,4	250,1	1,0%	1,1%
Particulares/Individuals	1.994,6	1.686,6	8,6%	7,4%
Instituciones sin fin de lucro/Non-profit organisations	3,1	3,4	0,0%	0,0%
Mercado de valores/Stock market	271,3	266,7	1,2%	1,2%
Otros/Others	487,6	473,3	2,1%	2,1%
Total	23.259,6	22.770,9	100,0%	100,0%

TAMAÑO DEL INVERSOR/ size of investor

ECR grandes/Large institutions	18.597,5	17.946,3	80,0%	78,8%
ECR medianas/Medium institutions	3.275,3	3.256,1	14,1%	14,3%
ECR pequeñas/Small institutions	1.386,9	1.568,5	6,0%	6,9%
Total	23.259,6	22.770,9	100,0%	100,0%

ORIGEN RECURSOS/ Source

ECR Privadas/Private investor	21.533,9	20.652,9	92,6%	90,7%
ECR Públicas/Public sector funded investor	1.725,8	2.118,0	7,4%	9,3%
Total	23.259,6	22.770,9	100,0%	100,0%

TIPO DE ENTIDAD/ Type of investor

Sociedades de Capital Riesgo/Private Equity Companies	2.783,6	2.968,3	12,0%	13,0%
Sociedades Gestoras/Management Companies	20.476,1	19.802,6	88,0%	87,0%
Total	23.259,6	22.770,9	100,0%	100,0%

NÚMERO DE OPERADORES/ NUMBER OF INVESTORS

	Número/Number		Porcentaje/Per cent%	
	2008	2009	2008	2009
TAMAÑO DEL INVERSOR/ Size of investor				
ECR grandes/Large institutions	56	62	31,3%	33,5%
ECR medianas/Medium institutions	42	39	23,5%	21,1%
ECR pequeñas/Small institutions	81	84	45,3%	45,4%
Total	179	185	100,0%	100,0%
ORIGEN RECURSOS/ Source				
ECR Privadas/Private-sector-funded institutions	157	163	87,7%	88,1%
ECR Públicas/Public-sector-funded institutions	22	22	12,3%	11,9%
Total	179	185	100,0%	100,0%
TIPO DE ENTIDAD/ Type of investor				
Sociedades de Capital Riesgo/Private Equity Companies	75	74	41,9%	40,0%
Sociedades Gestoras/Management Companies	104	111	58,1%	60,0%
Total	179	185	100,0%	100,0%

INVERSIONES / INVESTMENT

	Volumen (€ M)/Amount €M		Porcentaje/Per cent%	
DESGLOSES/ Concepts	2008	2009	2008	2009
Nuevas inversiones/Initial investments	2.483,2	1.236,2	80,9%	74,1%
Ampliaciones de inv. anteriores/Follow-on investments	586,2	432,5	19,1%	25,9%
Total	3.069,5	1.668,6	100,0%	100,0%

FASE DE DESARROLLO/ Stage of development

Seed	42,7	27,6	1,4%	1,7%
Startup	266,4	80,7	8,7%	4,8%
Expansion	1.510,3	875,1	49,2%	52,4%
Replacement	283,8	128,0	9,2%	7,7%
LBO/MBO/MBI/LBU	948,2	521,9	30,9%	31,3%
Otras/Others	18,1	35,4	0,6%	2,1%
Total	3.069,5	1.668,6	100,0%	100,0%

SECTOR / Industry

Informática/Computer related	163,6	87,1	5,3%	5,2%
Otros Electrónica/Other Electronic related	26,4	30,9	0,9%	1,9%
Prod. y Serv. Industriales/Industrial Products & Services	338,5	145,1	11,0%	8,7%
Productos de Consumo/Consumer-related Products	277,1	320,7	9,0%	19,2%
Agricultura-Ganadería-Pesca/Agriculture	40,6	15,9	1,3%	1,0%
Energía-Recursos Naturales/Energy	987,9	197,7	32,2%	11,9%
Química-Plásticos/Chemistry & Materials	8,6	15,8	0,3%	0,9%
Construcción/Construction	124,1	44,0	4,0%	2,6%
Medicina-Salud/Medical/ Health related	86,2	244,0	2,8%	14,6%
Hostelería/Ocio/Leisure	104,2	157,5	3,4%	9,4%
Comunicaciones/Communications	181,3	29,4	5,9%	1,8%
Biotecnol.-Ing. Genética/Biotechnology	28,5	29,2	0,9%	1,8%
Automatización Industrial/Industrial Automation	2,8	5,2	0,1%	0,3%
Servicios Financieros/Financial Services	138,6	20,4	4,5%	1,2%
Otros Servicios/Other Services	446,9	128,0	14,6%	7,7%
Otros/Others	7,0	131,1	0,2%	7,9%
Transporte/Transportation	104,3	41,3	3,4%	2,5%
Otros Producción/Other Manufacturing	2,7	25,3	0,1%	1,5%
Total	3.069,5	1.668,6	100,0%	100,0%

ALTA TECNOLOGÍA/ High Technology

Si/Yes	609,7	328,6	19,9%	19,7%
No	2.459,7	1.340,1	80,1%	80,3%
Total	3.069,5	1.668,6	100,0%	100,0%

SINDICACIÓN/ Syndication

No sindicada/No Syndication	2.267,0	1.117,9	73,9%	67,0%
S. Nacional/Nacional Syndication	652,0	391,2	21,2%	23,4%
S. Internacional/Transnational Syndication	150,4	159,6	4,9%	9,6%
Total	3.069,5	1.668,6	100,0%	100,0%

INVERSIONES / INVESTMENTS (cont)

	Volumen (€ M)/Amount €M		Porcentaje/Per cent%	
C. AUTÓNOMA/REGION	2008	2009	2008	2009
Madrid	1.015,5	379,5	41,2%	28,7%
Cataluña/Catalonia	356,2	349,3	14,4%	26,4%
Andalucía	79,0	45,1	3,2%	3,4%
País Vasco	37,1	29,1	1,5%	2,2%
Galicia	145,5	55,8	5,9%	4,2%
Castilla-León	126,0	149,1	5,1%	11,3%
Castilla-La Mancha	85,6	63,0	3,5%	4,8%
Aragón	174,7	56,0	7,1%	4,2%
Extremadura	121,9	10,6	4,9%	0,8%
Canarias	0,6	0,0	0,0%	0,0%
Navarra	21,9	7,3	0,9%	0,5%
Asturias	113,6	19,6	4,6%	1,5%
Comunidad Valenciana	89,0	101,0	3,6%	7,6%
Baleares	19,1	1,9	0,8%	0,1%
Murcia	18,6	6,2	0,8%	0,5%
Cantabria	1,0	5,3	0,0%	0,4%
La Rioja	60,9	45,0	2,5%	3,4%
Ceuta/ Melilla	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Total	2.466,3	1.323,5	100,0%	100,0%

TAMAÑO EMPRESA/Company size

0 a 9 trabajadores/employees	587,5	227,0	19,1%	13,6%
10 a 19 trabajadores/employees	160,1	64,5	5,2%	3,9%
20 a 99 trabajadores/employees	586,1	338,5	19,1%	20,3%
100 a 199 trabajadores/employees	298,5	228,7	9,7%	13,7%
200 a 499 trabajadores/employees	402,7	296,5	13,1%	17,8%
500 a 999 trabajadores/employees	466,0	110,7	15,2%	6,6%
1.000 a 4.999 trabajadores/employees	525,6	240,2	17,1%	14,4%
Más de 5.000 trabajadores/employees	43,1	162,7	1,4%	9,7%
Total	3.069,5	1.668,6	100,0%	100,0%
500 ó más trabajadores/500 or more employees	1.034,6	513,5	33,7%	30,8%

TAMAÑO INVERSIÓN/ Size of investment

0 - 0,25 millones de euros/0 - 0.25 € million	44,1	49,1	1,4%	2,9%
0,25 - 0,5 millones de euros/0.25 - 0.5 € million	46,2	49,5	1,5%	3,0%
0,5 - 1 millones de euros/0.5 - 1 € million	71,3	54,5	2,3%	3,3%
1 - 2,5 millones de euros/1 - 2.5 € million	159,3	130,9	5,2%	7,8%
2,5 - 5 millones de euros/2.5 - 5 € million	149,4	172,5	4,9%	10,3%
5 -10 millones de euros/5 -10 € million	287,2	97,6	9,4%	5,9%
10- 25 millones de euros/10- 25 € million	355,3	431,5	11,6%	25,9%
25 - 100 millones de euros/25 - 100 € million	986,2	583,0	32,1%	34,9%
Más de 100 millones de euros/More than 100 € million	970,4	100,0	31,6%	6,0%
Total	3.069,5	1.668,6	100,0%	100,0%
Más de 10 millones de euros/More than 10 € million	2.311,9	1.114,5	75,3%	66,8%

INVERSIONES/INVESTMENTS (cont)

	Nº. Operaciones*/Investments		%		Media/Average (€M)	
DESGLOSES/ Concepts	2008	2009	2008	2009	2008	2009
Nuevas inversiones/Initial investments	530	503	54,4%	56,0%	4,7	2,5
Ampliaciones de inv. anteriores/Follow-on investments	444	395	45,6%	44,0%	1,3	1,1
Total	974	898	100,0%	100,0%	3,2	1,9

FASE DE DESARROLLO/ Stage of development

Seed	115	142	11,8%	15,8%	0,4	0,2
Startup	220	105	22,6%	11,7%	1,2	0,8
Expansion	592	608	60,8%	67,7%	2,6	1,4
Replacement	9	12	0,9%	1,3%	31,5	10,7
LBO/MBO/MBI/LBU	27	21	2,8%	2,3%	35,1	24,9
Otras/Others	11	10	1,1%	1,1%	1,6	3,5
Total	974	898	100,0%	100,0%	3,2	1,9

SECTOR / Sectorial distribution

Informática/Computer related	191	197	19,6%	21,9%	0,9	0,4
Otros Electrónica/Other Electronic related	31	27	3,2%	3,0%	0,9	1,1
Prod. y Serv. Industriales/Industrial Products & Services	107	91	11,0%	10,1%	3,2	1,6
Productos de Consumo/Consumer related Products	103	84	10,6%	9,4%	2,7	3,8
Agricultura-Ganadería-Pesca/Agriculture	17	20	1,7%	2,2%	2,4	0,8
Energía-Recursos Naturales/Energy	88	54	9,0%	6,0%	11,2	3,7
Química-Plásticos/Chemistry & Materials	27	23	2,8%	2,6%	0,3	0,7
Construcción/Construction	16	18	1,6%	2,0%	7,8	2,4
Medicina-Salud/Medical/ Health related	43	62	4,4%	6,9%	2,0	3,9
Hostelería/Ocio/Leisure	33	41	3,4%	4,6%	3,2	3,8
Comunicaciones/Communications	57	45	5,9%	5,0%	3,2	0,7
Biotecnol.-Ing. Genética/Biotechnology	81	89	8,3%	9,9%	0,4	0,3
Automatización Industrial/Industrial Automation	9	14	0,9%	1,6%	0,3	0,4
Servicios Financieros/Financial Services	11	5	1,1%	0,6%	12,6	4,1
Otros Servicios/Other Services	112	74	11,5%	8,2%	4,0	1,7
Otros/Others	11	26	1,1%	2,9%	0,6	5,0
Transporte/Transportation	28	15	2,9%	1,7%	3,7	2,8
Otros Producción/Other Manufacturing	9	13	0,9%	1,4%	0,3	1,9
Total	974	898	100,0%	100,0%	3,2	1,9

ALTA TECNOLOGÍA/ High Technology

Si/Yes	469	469	48,2%	52,2%	1,3	0,7
No	505	429	51,8%	47,8%	4,9	3,1
Total	974	898	100,0%	100,0%	3,2	1,9

SINDICACIÓN/ Syndication

No sindicada/No Syndication	757	645	77,7%	71,8%	3,0	1,7
S. Nacional/Nacional Syndication	198	241	20,3%	26,8%	3,3	1,6
S. Internacional/Transnational Syndication	19	12	2,0%	1,3%	7,9	13,3
Total	974	898	100,0%	100,0%	3,2	1,9

*Por operación se entiende el nº de intervenciones de un mismo gestor en una empresa. Por ejemplo, si invierte a través de 3 fondos en la misma empresa se computan 3 operaciones. De igual modo, si participa en dos rondas en el mismo año se computan 2 operaciones.

*A investment is understood to mean the nº of times that the same fund manager transacts with a company. For example, if it invests through 3 funds in the same company, this counts as 3 deals. Similarly, if it participates in two rounds in the same year, this counts as 2 deals.

INVERSIONES/INVESTMENTS (cont)

C. AUTÓNOMA/REGION	Nº. Operaciones/ <i>Investments</i>		%		Media/Average (€M)	
	2008	2009	2008	2009	2008	2009
Madrid	196	184	21,8%	21,8%	5,2	2,1
Cataluña/Catalonia	209	203	23,2%	24,1%	1,7	1,7
Andalucía	118	127	13,1%	15,0%	0,7	0,4
País Vasco	63	53	7,0%	6,3%	0,6	0,5
Galicia	62	40	6,9%	4,7%	2,3	1,4
Castilla-León	29	28	3,2%	3,3%	4,3	5,3
Castilla-La Mancha	20	20	2,2%	2,4%	4,3	3,1
Aragón	26	27	2,9%	3,2%	6,7	2,1
Extremadura	27	23	3,0%	2,7%	4,5	0,5
Canarias	4	0	0,4%	0,0%	0,1	n.d.
Navarra	42	23	4,7%	2,7%	0,5	0,3
Asturias	26	22	2,9%	2,6%	4,4	0,9
Comunidad Valenciana	52	63	5,8%	7,5%	1,7	1,6
Baleares	6	7	0,7%	0,8%	3,2	0,3
Murcia	9	11	1,0%	1,3%	2,1	0,6
Cantabria	5	10	0,6%	1,2%	0,2	0,5
La Rioja	7	3	0,8%	0,4%	8,7	15,0
Ceuta/ Melilla	0	0	0,0%	0,0%	n.d.	n.d.
Total	901	844	100,0%	100,0%	2,7	1,6

TAMAÑO EMPRESA/Company size

0 a 9 trabajadores/employees	466	426	47,8%	47,4%	1,3	0,5
10 a 19 trabajadores/employees	120	118	12,3%	13,1%	1,3	0,5
20 a 99 trabajadores/employees	217	200	22,3%	22,3%	2,7	1,7
100 a 199 trabajadores/employees	56	55	5,7%	6,1%	5,3	4,2
200 a 499 trabajadores/employees	70	60	7,2%	6,7%	5,8	4,9
500 a 999 trabajadores/employees	25	17	2,6%	1,9%	18,6	6,5
1.000 a 4.999 trabajadores/employees	17	15	1,7%	1,7%	30,9	16,0
Más de 5.000 trabajadores/employees	3	7	0,3%	0,8%	14,4	23,2
Total	974	898	100,0%	100,0%	3,2	1,9
500 ó más trabajadores/500 or more employees	45	39	4,6%	4,3%	23,0	13,2

TAMAÑO INVERSIÓN/ Size of investment

0 - 0,25 millones de euros/0 - 0.25 € million	434	425	44,6%	47,3%	0,1	0,1
0,25 - 0,5 millones de euros/0.25 - 0.5 € million	153	171	15,7%	19,0%	0,3	0,3
0,5 - 1 millones de euros/0.5 - 1 € million	125	101	12,8%	11,2%	0,6	0,5
1 - 2,5 millones de euros/1 - 2.5 € million	125	96	12,8%	10,7%	1,3	1,4
2,5 - 5 millones de euros/2.5 - 5 € million	43	47	4,4%	5,2%	3,5	3,7
5 -10 millones de euros/5 -10 € million	39	18	4,0%	2,0%	7,4	5,4
10- 25 millones de euros/10- 25 € million	24	27	2,5%	3,0%	14,8	16,0
25 - 100 millones de euros/25 - 100 € million	24	12	2,5%	1,3%	41,1	48,6
Más de 100 millones de euros/More than 100 € million	7	1	0,7%	0,1%	138,6	100,0
Total	974	898	100,0%	100,0%	3,2	1,9
Más de 10 millones de euros/>10 € million	55	40	5,6%	4,5%	42,0	27,9

INVERSIONES/INVESTMENTS (cont)

	Nº Inversiones*/Deals		%		Media/Average (€M)	
DESGLOSES/ Concepts	2008	2009	2008	2009	2008	2009
Nuevas inversiones/New investments	515	494	60,7%	62,2%	4,8	2,5
Ampliaciones de inv. anteriores/Follow-up investments	334	300	39,3%	37,8%	1,8	1,4
Total	849	794	100,0%	100,0%	3,6	2,1

FASE DE DESARROLLO/ Stage of development

Seed	113	141	13,3%	17,8%	0,4	0,2
Startup	216	104	25,4%	13,1%	1,2	0,8
Expansion	481	511	56,7%	64,4%	3,1	1,7
Replacement	8	10	0,9%	1,3%	35,5	12,8
LBO/MBO/MBI/LBU	20	18	2,4%	2,3%	47,4	29,0
Otras/Others	11	10	1,3%	1,3%	1,6	3,5
Total	849	794	100,0%	100,0%	3,6	2,1

SECTOR / Industry

Informática/Computer related	168	178	19,8%	22,4%	1,0	0,5
Otros Electrónica/Other Electronic related	29	22	3,4%	2,8%	0,9	1,4
Prod. y Serv. Industriales/Industrial Products & Services	96	85	11,3%	10,7%	3,5	1,7
Productos de Consumo/Consumer related Products	79	72	9,3%	9,1%	3,5	4,5
Agricultura-Ganadería-Pesca/Agriculture	17	19	2,0%	2,4%	2,4	0,8
Energía-Recursos Naturales/Energy	80	45	9,4%	5,7%	12,3	4,4
Química-Plásticos/Chemistry & Materials	25	21	2,9%	2,6%	0,3	0,8
Construcción/Construction	15	14	1,8%	1,8%	8,3	3,1
Medicina-Salud/Medical/ Health related	35	50	4,1%	6,3%	2,5	4,9
Hostelería/Ocio/Leisure	30	33	3,5%	4,2%	3,5	4,8
Comunicaciones/Communications	45	40	5,3%	5,0%	4,0	0,7
Biotechol.-Ing. Genética/Biotechnology	73	83	8,6%	10,5%	0,4	0,4
Automatización Industrial/Industrial Automation	9	14	1,1%	1,8%	0,3	0,4
Servicios Financieros/Financial Services	11	5	1,3%	0,6%	12,6	4,1
Otros Servicios/Other Services	100	63	11,8%	7,9%	4,5	2,0
Otros/Others	8	25	0,9%	3,1%	0,9	5,2
Transporte/Transportation	21	12	2,5%	1,5%	5,0	3,4
Otros Producción/Other Manufacturing	8	13	0,9%	1,6%	0,3	1,9
Total	849	794	100,0%	100,0%	3,6	2,1

ALTA TECNOLOGÍA/ High Technology

Si/Yes	421	424	49,6%	53,4%	1,4	0,8
No	428	370	50,4%	46,6%	5,7	3,6
Total	849	794	100,0%	100,0%	3,6	2,1

SINDICACIÓN/ Syndication

No sindicada/No Syndication	657	564	77,4%	71,0%	3,5	2,0
S. Nacional/Nacional Syndication	178	222	21,0%	28,0%	3,7	1,8
S. Internacional/Transnational Syndication	14	8	1,6%	1,0%	10,7	20,0
Total	849	794	100,0%	100,0%	3,6	2,1

*Para calcular el número de inversiones se agrega todas las operaciones de un mismo gestor en una empresa. De este modo, aunque participara con tres fondos se computa una inversión. También se agregan todas las rondas de la misma empresa en el periodo estudiado

*A deal is understand as the aggregation of all the investments that the same fund manager transacts with a company. This means that if it invests through three funds in the same company, this counts as one deal.

INVERSIONES/INVESTMENTS (cont)

C. AUTÓNOMA/REGION	Nº Inversiones/Deals		%		Media/Average (€M)	
	2008	2009	2008	2009	2008	2009
Madrid	162	160	20,4%	21,4%	6,3	2,4
Cataluña/Catalonia	179	179	22,5%	23,9%	2,0	2,0
Andalucía	114	115	14,3%	15,4%	0,7	0,4
País Vasco	59	49	7,4%	6,6%	0,6	0,6
Galicia	57	38	7,2%	5,1%	2,6	1,5
Castilla-León	29	25	3,6%	3,3%	4,3	6,0
Castilla-La Mancha	18	18	2,3%	2,4%	4,8	3,5
Aragón	23	24	2,9%	3,2%	7,6	2,3
Extremadura	24	20	3,0%	2,7%	5,1	0,5
Canarias	4	0	0,5%	0,0%	0,1	n.d.
Navarra	29	20	3,6%	2,7%	0,8	0,4
Asturias	24	21	3,0%	2,8%	4,7	0,9
Comunidad Valenciana	50	55	6,3%	7,4%	1,8	1,8
Baleares	6	6	0,8%	0,8%	3,2	0,3
Murcia	9	9	1,1%	1,2%	2,1	0,7
Cantabria	4	7	0,5%	0,9%	0,3	0,8
La Rioja	5	2	0,6%	0,3%	12,2	22,5
Ceuta/ Melilla	0	0	0,0%	0,0%	n.d.	n.d.
Total	796	748	100,0%	100,0%	3,1	1,8

TAMAÑO EMPRESA/Company size

0 a 9 trabajadores/employees	434	393	51,1%	49,5%	1,4	0,6
10 a 19 trabajadores/employees	106	108	12,5%	13,6%	1,5	0,6
20 a 99 trabajadores/employees	178	165	21,0%	20,8%	3,3	2,1
100 a 199 trabajadores/employees	47	47	5,5%	5,9%	6,4	4,9
200 a 499 trabajadores/employees	49	48	5,8%	6,0%	8,2	6,2
500 a 999 trabajadores/employees	17	13	2,0%	1,6%	27,4	8,5
1.000 a 4.999 trabajadores/employees	15	13	1,8%	1,6%	35,0	18,5
Más de 5.000 trabajadores/employees	3	7	0,4%	0,8%	14,4	23,2
Total	849	794	100,0%	100,0%	3,6	2,1
500 ó más trabajadores/500 or more employees	35	33	4,1%	4,2%	29,6	15,6

TAMAÑO INVERSIÓN/ Size of investment

0 - 0,25 millones de euros/0 - 0.25 € million	361	369	42,5%	46,5%	0,1	0,1
0,25 - 0,5 millones de euros/0.25 - 0.5 € million	135	150	15,9%	18,9%	0,3	0,3
0,5 - 1 millones de euros/0.5 - 1 € million	105	83	12,4%	10,5%	0,7	0,7
1 - 2,5 millones de euros/1 - 2.5 € million	108	85	12,7%	10,7%	1,5	1,5
2,5 - 5 millones de euros/2.5 - 5 € million	44	50	5,2%	6,3%	3,4	3,5
5 -10 millones de euros/5 -10 € million	41	15	4,8%	1,9%	7,0	6,5
10- 25 millones de euros/10- 25 € million	24	28	2,8%	3,5%	14,8	15,4
25 - 100 millones de euros/25 - 100 € million	24	13	2,8%	1,6%	41,1	44,8
Más de 100 millones de euros/More than 100 € million	7	1	0,8%	0,1%	138,6	100,0
Total	849	794	100,0%	100,0%	3,6	2,1
Más de 10 millones de euros/>10 € million	55	42	6,5%	5,3%	42,0	26,5

DESINVERSIONES / DIVESTMENTS

	Volumen (€ M)/Amount €M		Porcentaje/Per cent%	
DESGLOSES/ Concepts	2008	2009	2008	2009
Desinversiones totales/Final divestments	668,6	792,5	86,9%	92,4%
Desinversiones parciales/Partial divestments	100,5	65,1	13,1%	7,6%
Total	769,1	857,7	100,0%	100,0%

FASE DE DESARROLLO/ Stage of development

Seed	4,6	12,1	0,6%	1,4%
Startup	106,5	144,0	13,8%	16,8%
Expansion	444,3	183,8	57,8%	21,4%
Replacement	46,8	11,3	6,1%	1,3%
LBO/MBO/MBI/LBU	158,9	503,6	20,7%	58,7%
Otras/Others	8,0	2,9	1,0%	0,3%
Total	769,1	857,7	100,0%	100,0%

MECANISMO/ Exit way (conjunto desinv./ all divestments)

Recompra accionistas/Owners/managers buy-back	281,3	59,7	36,6%	7,0%
Venta a otra ECR/Sale to PE & VCs	36,0	48,5	4,7%	5,7%
Venta a terceros/Trade sale	189,2	241,6	24,6%	28,2%
Venta en Bolsa/Stock Market	11,5	9,8	1,5%	1,1%
Salida a Bolsa/IPO	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Venta post salida/Post IPO sale of trade shares	11,5	9,8	1,5%	1,1%
Reconocimiento minusvalías/Write-offs	177,7	408,3	23,1%	47,6%
Reembolso de préstamos/Repayment of loans	52,6	28,0	6,8%	3,3%
Otras /Others	20,7	61,9	2,7%	7,2%
Total	769,1	857,7	100,0%	100,0%

SECTOR/ INDUSTRY (d. totales/final divestments)

Informática/Computer related	80,1	19,6	12,0%	2,5%
Otros Electrónica/Other Electronic related	3,8	3,6	0,6%	0,5%
Prod. y Serv. Industriales/Industrial Products & Services	70,8	176,5	10,6%	22,3%
Productos de Consumo/Consumer related Products	92,7	50,7	13,9%	6,4%
Agricultura-Ganadería-Pesca/Agriculture	20,8	0,3	3,1%	0,0%
Energía-Recursos Naturales/Energy	189,6	93,2	28,4%	11,8%
Química-Plásticos/Chemistry & Materials	9,8	4,3	1,5%	0,5%
Construcción/Construction	30,3	92,7	4,5%	11,7%
Medicina-Salud/Medical/ Health related	30,6	201,6	4,6%	25,4%
Hostelería/Ocio/Leisure	31,9	77,7	4,8%	9,8%
Comunicaciones/Communications	24,1	9,0	3,6%	1,1%
Biotecnol.-Ing. Genética/Biotechnology	1,1	5,8	0,2%	0,7%
Automatización Industrial/Industrial Automation	1,5	2,7	0,2%	0,3%
Servicios Financieros/Financial Services	3,9	0,5	0,6%	0,1%
Otros Servicios/Other Services	61,5	23,3	9,2%	2,9%
Otros/Others	2,3	0,1	0,3%	0,0%
Transporte/Transportation	1,9	29,6	0,3%	3,7%
Otros Producción/Other Manufacturing	12,0	1,4	1,8%	0,2%
Total	668,6	792,5	100,0%	100,0%

DESINVERSIONES / DIVESTMENTS (cont)

DESGLOSES/ Concepts	Nº. Desinversiones/Divestments		Porcentaje/Per cent%	
	2008	2009	2008	2009
Desinversiones totales/Final divestments	198	135	53,5%	50,0%
Desinversiones parciales/Partial divestments	172	135	46,5%	50,0%
Total	370	270	100,0%	100,0%

FASE DE DESARROLLO/ Stage of development

Seed	52	44	14,1%	16,3%
Startup	140	104	37,8%	38,5%
Expansion	148	102	40,0%	37,8%
Replacement	5	2	1,4%	0,7%
LBO/MBO/MBI/LBU	17	13	4,6%	4,8%
Otras/Others	8	5	2,2%	1,9%
Total	370	270	100,0%	100,0%

MECANISMO/ Exit way (todas/ all divestments)

Recompra accionistas/Owners/managers buy-back	89	54	24,1%	20,0%
Venta a otra ECR/Sale to PE & VCs	7	12	1,9%	4,4%
Venta a terceros/Trade sale	41	29	11,1%	10,7%
Venta en Bolsa/Stock Market	2	3	0,5%	1,1%
Salida a Bolsa/IPO	0	0	0,0%	0,0%
Venta post salida/Post IPO sale of trade shares	2	3	0,5%	1,1%
Reconocimiento minusvalías/Write-offs	60	30	16,2%	11,1%
Reembolso de préstamos/Repayment of loans	143	103	38,6%	38,1%
Otras /Others	28	39	7,6%	14,4%
Total	370	270	100,0%	100,0%

SECTOR/Sectorial distribution (Sólo definitivas/final divestments)

Informática/Computer related	35	23	17,7%	17,0%
Otros Electrónica/Other Electronic related	3	5	1,5%	3,7%
Prod. y Serv. Industriales/Industrial Products & Services	35	18	17,7%	13,3%
Productos de Consumo/Consumer related Products	32	15	16,2%	11,1%
Agricultura-Ganadería-Pesca/Agriculture	2	1	1,0%	0,7%
Energía-Recursos Naturales/Energy	12	13	6,1%	9,6%
Química-Plásticos/Chemistry & Materials	6	7	3,0%	5,2%
Construcción/Construction	6	7	3,0%	5,2%
Medicina-Salud/Medical/ Health related	7	6	3,5%	4,4%
Hostelería/Ocio/Leisure	5	6	2,5%	4,4%
Comunicaciones/Communications	14	5	7,1%	3,7%
Biotecnol.-Ing. Genética/Biotechnology	5	6	2,5%	4,4%
Automatización Industrial/Industrial Automation	3	2	1,5%	1,5%
Servicios Financieros/Financial Services	3	1	1,5%	0,7%
Otros Servicios/Other Services	22	14	11,1%	10,4%
Otros/Others	5	1	2,5%	0,7%
Transporte/Transportation	2	2	1,0%	1,5%
Otros Producción/Other Manufacturing	1	3	0,5%	2,2%
Total	198	135	100,0%	100,0%

DESINVERSIONES / DIVESTMENTS (cont)

DESGLONES/ Concepts	Media/Average (€M)		Nº años/ Nº years	
	2008	2009	2008	2009
Desinversiones totales/Final divestments	3,4	5,9	5,7	5,1
Desinversiones parciales/Partial divestments	0,6	0,5	4,9	5,2
Total	2,1	3,2	5,3	5,1

FASE DE DESARROLLO/ Stage of development

Seed	0,1	0,3	3,7	4,0
Startup	0,8	1,4	5,6	5,7
Expansion	3,0	1,8	5,5	5,3
Replacement	9,4	5,7	4,8	3,5
LBO/MBO/MBI/LBU	9,3	38,7	3,1	3,7
Otras/Others	1,0	0,6	11,8	4,6
Total	2,1	3,2	5,3	5,1

MECANISMO/ Exit way (conjunto desinv./ whole divestment)

Recompra accionistas/Owners/managers buy-back	3,2	1,1	6,5	5,4
Venta a otra ECR/Sale to PE & VCs	5,1	4,0	5,6	4,6
Venta a terceros/Trade sale	4,5	12,1	5,3	4,2
Venta en Bolsa/Stock Market	5,7	3,3	6,5	6,7
Salida a Bolsa/IPO	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Venta post salida/Post IPO sale of trade shares	5,7	3,3	6,5	6,7
Reconocimiento minusvalías/Write-offs	3,0	13,6	5,0	5,5
Reembolso de préstamos/Repayment of loans	0,4	0,3	4,7	4,8
Otras /Others	0,7	1,6	5,5	6,0
Total	2,1	3,2	5,3	5,1

Sectores/ Industries (d. totales/final divestments)

Informática/Computer related	2,3	0,9	4,9	5,0
Otros Electrónica/Other Electronic related	1,3	0,7	7,0	4,4
Prod. y Servicios Industriales/Industrial Products & Services	2,0	9,8	5,7	5,6
Productos de Consumo/Consumer related Products	2,9	3,4	6,3	6,1
Agricultura-Ganadería-Pesca/Agriculture	10,4	0,3	4,0	7,0
Energía-Recursos Naturales/Energy	15,8	7,2	5,2	2,8
Química-Plásticos/Chemistry & Materials	1,6	0,6	6,0	5,0
Construcción/Construction	5,1	13,2	5,5	7,9
Medicina-Salud/Medical/ Health related	4,4	33,6	5,0	5,8
Hostelería/Ocio/Leisure	6,4	12,9	3,2	4,3
Comunicaciones/Communications	1,7	1,8	5,0	5,2
Biotecnol.-Ing. Genética/Biotechnology	0,2	1,0	4,0	5,0
Automatización Industrial/Industrial Automation	0,5	1,4	7,3	2,5
Servicios Financieros/Financial Services	1,3	0,5	4,7	9,0
Otros Servicios/Other Services	2,8	1,7	6,0	5,1
Otros/Others	0,5	0,1	12,0	7,0
Transporte/Transportation	0,9	14,8	6,0	5,5
Otros Producción/Other Manufacturing	12,0	0,5	4,0	3,0
Total	3,4	5,9	5,7	5,1

CARTERA / PORTFOLIO

	Volumen (€ M)/Amount €M		Porcentaje/Per cent%	
IMPORTE TOTAL/ Total amount	2008	2009	2008	2009
	16.233,3	17.044,0		
SECTOR / Industry				
Informática/Computer related	498,7	568,2	3,1%	3,3%
Otros Electrónica/Other Electronic related	333,1	356,2	2,1%	2,1%
Prod. y Serv. Industriales/Industrial Products & Services	1.552,7	1.520,0	9,6%	8,9%
Productos de Consumo/Consumer related Products	2.258,8	2.529,8	13,9%	14,8%
Agricultura-Ganadería-Pesca/Agriculture	111,3	124,5	0,7%	0,7%
Energía-Recursos Naturales/Energy	1.830,1	1.902,9	11,3%	11,2%
Química-Plásticos/Chemistry & Materials	152,0	164,0	0,9%	1,0%
Construcción/Construction	797,2	744,3	4,9%	4,4%
Medicina-Salud/Medical/ Health related	730,6	779,5	4,5%	4,6%
Hostelería/Ocio/Leisure	1.743,3	1.856,5	10,7%	10,9%
Comunicaciones/Communications	2.213,9	2.231,9	13,6%	13,1%
Biotecnol.-Ing. Genética/Biotechnology	105,3	129,2	0,6%	0,8%
Automatización Industrial/Industrial Automation	25,8	28,4	0,2%	0,2%
Servicios Financieros/Financial Services	157,1	176,5	1,0%	1,0%
Otros Servicios/Other Services	2.979,5	3.066,0	18,4%	18,0%
Otros/Others	147,0	236,1	0,9%	1,4%
Transporte/Transportation	468,5	479,5	2,9%	2,8%
Otros Producción/Other Manufacturing	128,4	150,7	0,8%	0,9%
Total	16.233,3	17.044,0	100,0%	100,0%

C. AUTÓNOMA/REGION

Madrid	7.628,2	7.618,3	52,4%	50,6%
Cataluña/Catalonia	2.627,6	2.742,8	18,0%	18,2%
Andalucía	341,5	378,7	2,3%	2,5%
País Vasco	366,7	345,9	2,5%	2,3%
Galicia	459,3	509,5	3,2%	3,4%
Castilla-León	420,3	519,4	2,9%	3,5%
Castilla-La Mancha	179,9	221,1	1,2%	1,5%
Aragón	300,2	340,5	2,1%	2,3%
Extremadura	263,9	272,2	1,8%	1,8%
Canarias	28,9	28,4	0,2%	0,2%
Navarra	113,9	117,5	0,8%	0,8%
Asturias	345,0	348,6	2,4%	2,3%
Comunidad Valenciana	695,1	744,8	4,8%	5,0%
Baleares	352,2	354,0	2,4%	2,4%
Murcia	201,8	207,8	1,4%	1,4%
Cantabria	78,5	83,8	0,5%	0,6%
La Rioja	165,6	208,9	1,1%	1,4%
Ceuta/ Melilla	1,2	1,2	0,0%	0,0%
Total	14.569,9	15.043,5	100,0%	100,0%

CARTERA / PORTFOLIO				
	NºEmpresas*/ N°Companies*		Porcentaje/Per cent%	
IMPORTE TOTAL/ Total amount	2008	2009	2008	2009
	2.551	2.910		
SECTOR / Sectorial distribution	2008	2009	2008	2009
Informática/Computer related	406	511	15,9%	17,6%
Otros Electrónica/Other Electronic related	77	80	3,0%	2,7%
Prod. y Serv. Industriales/Industrial Products & Services	351	389	13,8%	13,4%
Productos de Consumo/Consumer related Products	267	289	10,5%	9,9%
Agricultura-Ganadería-Pesca/Agriculture	55	69	2,2%	2,4%
Energía-Recursos Naturales/Energy	181	199	7,1%	6,8%
Química-Plásticos/Chemistry & Materials	105	115	4,1%	4,0%
Construcción/Construction	74	71	2,9%	2,4%
Medicina-Salud/Medical/ Health related	110	136	4,3%	4,7%
Hostelería/Ocio/Leisure	117	125	4,6%	4,3%
Comunicaciones/Communications	148	169	5,8%	5,8%
Biotechnol.-Ing. Genética/Biotechnology	176	227	6,9%	7,8%
Automatización Industrial/Industrial Automation	35	44	1,4%	1,5%
Servicios Financieros/Financial Services	31	32	1,2%	1,1%
Otros Servicios/Other Services	288	299	11,3%	10,3%
Otros/Others	47	63	1,8%	2,2%
Transporte/Transportation	39	43	1,5%	1,5%
Otros Producción/Other Manufacturing	44	49	1,7%	1,7%
Total	2.551	2.910	100,0%	100,0%

* El número de empresas hace referencia a la suma de todas las carteras de las Entidades de Capital Riesgo que participan en este estudio. Una vez excluida la duplicidad por sindicación este número se reduciría a 2.395 empresas.

* The number of companies refers to the sum of all portfolios of Private Equity & Venture Capital entities involved in this study. Once in excluding the duplication by syndication, this number would be reduced to 2,395 companies.

CARTERA / PORTFOLIO (cont)

C. AUTÓNOMA/REGION	NºEmpresas/ NºCompanies		Porcentaje/Per cent%	
	2008	2009	2008	2009
Madrid	439	504	18,3%	18,4%
Cataluña/Catalonia	485	570	20,2%	20,9%
Andalucía	313	385	13,1%	14,1%
País Vasco	193	215	8,1%	7,9%
Galicia	185	190	7,7%	7,0%
Castilla-León	91	105	3,8%	3,8%
Castilla-La Mancha	46	57	1,9%	2,1%
Aragón	71	84	3,0%	3,1%
Extremadura	143	152	6,0%	5,6%
Canarias	24	23	1,0%	0,8%
Navarra	90	102	3,8%	3,7%
Asturias	112	107	4,7%	3,9%
Comunidad Valenciana	118	145	4,9%	5,3%
Baleares	17	18	0,7%	0,7%
Murcia	27	33	1,1%	1,2%
Cantabria	24	28	1,0%	1,0%
La Rioja	17	14	0,7%	0,5%
Ceuta/ Melilla	1	1	0,0%	0,0%
Total	2.396	2.733	100,0%	100,0%

VENTURE CAPITAL *

INVERSIONES/INVESTMENTS				
	Volumen (€ M)/Amount €M Porcentaje/Per cent%			
DESGLOSES/ Concepts 2008 2009	2008	2009		
Nuevas inversiones/Initial investments	1.233,1	550,9	77,4%	69,6%
Ampliaciones de inv. anteriores/Follow-on investments	360,4	240,3	22,6%	30,4%
Total	1.593,5	791,1	100,0%	100,0%
FASE DE DESARROLLO/ Stage of development				
Seed	42,7	27,6	2,7%	3,5%
Startup	266,4	80,7	16,7%	10,2%
Expansion	1.284,4	682,9	80,6%	86,3%
Total	1.593,5	791,1	100,0%	100,0%
SECTOR / Industry				
Informática/Computer related	106,4	64,4	6,7%	8,1%
Otros Electrónica/Other Electronic related	16,4	10,9	1,0%	1,4%
Prod. y Serv. Industriales/Industrial Products & Services	211,8	85,5	13,3%	10,8%
Productos de Consumo/Consumer-related Products	150,8	107,5	9,5%	13,6%
Agricultura-Ganadería-Pesca/Agriculture	40,6	11,9	2,5%	1,5%
Energía-Recursos Naturales/Energy	648,8	130,4	40,7%	16,5%
Química-Plásticos/Chemistry & Materials	8,5	15,8	0,5%	2,0%
Construcción/Construction	15,8	37,6	1,0%	4,8%
Medicina-Salud/Medical/ Health related	20,8	35,0	1,3%	4,4%
Hostelería/Ocio/Leisure	23,8	41,8	1,5%	5,3%
Comunicaciones/Communications	181,3	21,6	11,4%	2,7%
Biotechol.-Ing. Genética/Biotechnology	28,5	29,2	1,8%	3,7%
Automatización Industrial/Industrial Automation	2,8	5,2	0,2%	0,7%
Servicios Financieros/Financial Services	13,6	20,4	0,9%	2,6%
Otros Servicios/Other Services	81,8	93,1	5,1%	11,8%
Otros/Others	2,0	27,6	0,1%	3,5%
Transporte/Transportation	37,2	28,1	2,3%	3,6%
Otros Producción/Other Manufacturing	2,7	25,3	0,2%	3,2%
Total	1.593,5	791,1	100,0%	100,0%
ALTA TECNOLOGÍA/ High Technology				
Si/Yes	332,5	269,0	20,9%	34,0%
No	1.261,0	522,1	79,1%	66,0%
Total	1.593,5	791,1	100,0%	100,0%
SINDICACIÓN/ Syndication				
No sindicada/No Syndication	1.272,8	648,9	79,9%	82,0%
S. Nacional/Nacional Syndication	294,7	138,4	18,5%	17,5%
S. Internacional/Transnational Syndication	26,1	3,8	1,6%	0,5%
Total	1.593,5	791,1	100,0%	100,0%

*La inversión en Venture Capital incluye además de la inversión en capital-semilla, arranque y otros estados iniciales, expansión.

VENTURE CAPITAL

INVERSIONES/INVESTMENTS (cont)				
	Volumen (€ M)/Amount €M		Porcentaje/Per cent%	
C. AUTÓNOMA/REGION	2008	2009	2008	2009
Madrid	322,7	154,5	22,8%	26,3%
Cataluña/Catalonia	312,0	93,4	22,0%	15,9%
Andalucía	32,1	43,4	2,3%	7,4%
País Vasco	35,1	25,7	2,5%	4,4%
Galicia	131,4	35,4	9,3%	6,0%
Castilla-León	126,0	86,6	8,9%	14,7%
Castilla-La Mancha	85,6	15,0	6,0%	2,5%
Aragón	114,5	45,9	8,1%	7,8%
Extremadura	121,9	10,6	8,6%	1,8%
Canarias	0,6	0,0	0,0%	0,0%
Navarra	20,9	6,8	1,5%	1,2%
Asturias	51,5	19,6	3,6%	3,3%
Comunidad Valenciana	26,5	38,0	1,9%	6,5%
Baleares	19,1	0,9	1,3%	0,1%
Murcia	13,0	6,2	0,9%	1,0%
Cantabria	0,8	5,3	0,1%	0,9%
La Rioja	3,7	0,0	0,3%	0,0%
Ceuta/ Melilla	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Total	1.417,3	587,1	100,0%	100,0%
TAMAÑO EMPRESA/Company size				
0 a 9 trabajadores/employees	579,6	213,4	36,4%	27,0%
10 a 19 trabajadores/employees	159,6	64,0	10,0%	8,1%
20 a 99 trabajadores/employees	338,7	139,9	21,3%	17,7%
100 a 199 trabajadores/employees	90,8	131,6	5,7%	16,6%
200 a 499 trabajadores/employees	182,9	117,9	11,5%	14,9%
500 a 999 trabajadores/employees	25,5	26,4	1,6%	3,3%
1.000 a 4.999 trabajadores/employees	179,2	85,6	11,2%	10,8%
Más de 5.000 trabajadores/employees	37,2	12,2	2,3%	1,5%
Total	1.593,5	791,1	100,0%	100,0%
TAMAÑO INVERSIÓN/ Size of investment				
0 - 0,25 millones de euros/0 - 0.25 € million	43,7	48,7	2,7%	6,1%
0,25 - 0,5 millones de euros/0.25 - 0.5 € million	44,4	47,9	2,8%	6,1%
0,5 - 1 millones de euros/0.5 - 1 € million	69,1	45,4	4,3%	5,7%
1 - 2,5 millones de euros/1 - 2.5 € million	136,5	109,5	8,6%	13,8%
2,5 - 5 millones de euros/2.5 - 5 € million	110,0	116,1	6,9%	14,7%
5 -10 millones de euros/5 -10 € million	203,8	41,0	12,8%	5,2%
10- 25 millones de euros/10- 25 € million	288,6	172,1	18,1%	21,8%
25 - 100 millones de euros/25 - 100 € million	496,9	210,5	31,2%	26,6%
Más de 100 millones de euros/More than 100 € million	200,4	0,0	12,6%	0,0%
Total	1.593,5	791,1	100,0%	100,0%
Más de 10 millones de euros/More than 10 € million	985,9	382,6	61,9%	48,4%

VENTURE CAPITAL

INVERSIONES/INVESTMENTS						
	Operaciones/Investments		%		Media/Average (€M)	
DESGLOSES/ Concepts	2008	2009	2008	2009	2008	2009
Nuevas inversiones/Initial investments	483	460	55,7%	57,6%	2,6	1,2
Ampliaciones de inv. anteriores/Follow-on investments	384	339	44,3%	42,4%	0,9	0,7
Total	867	799	100,0%	100,0%	1,8	1,0
FASE DE DESARROLLO/ Stage of development						
Seed	115	142	13,3%	17,8%	0,4	0,2
Startup	220	105	25,4%	13,1%	1,2	0,8
Expansion	532	552	61,4%	69,1%	2,4	1,2
Total	867	799	100,0%	100,0%	1,8	1,0
SECTOR / Industry						
Informática/Computer related	187	192	21,6%	24,0%	0,6	0,3
Otros Electrónica/Other Electronic related	30	26	3,5%	3,3%	0,5	0,4
Prod. y Serv. Industriales/Industrial Products & Services	95	79	11,0%	9,9%	2,2	1,1
Productos de Consumo/Consumer related Products	69	49	8,0%	6,1%	2,2	2,2
Agricultura-Ganadería-Pesca/Agriculture	17	19	2,0%	2,4%	2,4	0,6
Energía-Recursos Naturales/Energy	82	46	9,5%	5,8%	7,9	2,8
Química-Plásticos/Chemistry & Materials	24	23	2,8%	2,9%	0,4	0,7
Construcción/Construction	12	13	1,4%	1,6%	1,3	2,9
Medicina-Salud/Medical/ Health related	39	55	4,5%	6,9%	0,5	0,6
Hostelería/Ocio/Leisure	29	37	3,3%	4,6%	0,8	1,1
Comunicaciones/Communications	57	43	6,6%	5,4%	3,2	0,5
Biotecnol.-Ing. Genética/Biotechnology	81	88	9,3%	11,0%	0,4	0,3
Automatización Industrial/Industrial Automation	9	14	1,0%	1,8%	0,3	0,4
Servicios Financieros/Financial Services	10	5	1,2%	0,6%	1,4	4,1
Otros Servicios/Other Services	92	60	10,6%	7,5%	0,9	1,6
Otros/Others	10	24	1,2%	3,0%	0,2	1,1
Transporte/Transportation	15	13	1,7%	1,6%	2,5	2,2
Otros Producción/Other Manufacturing	9	13	1,0%	1,6%	0,3	1,9
Total	867	799	100,0%	100,0%	1,8	1,0
ALTA TECNOLOGÍA/ High Technology						
Si/Yes	461	455	53,2%	56,9%	0,7	0,6
No	406	344	46,8%	43,1%	3,1	1,5
Total	867	799	100,0%	100,0%	1,8	1,0
SINDICACIÓN/ Syndication						
No sindicada/No Syndication	684	587	78,9%	73,5%	1,9	1,1
S. Nacional/Nacional Syndication	168	204	19,4%	25,5%	1,8	0,7
S. Internacional/Transnational Syndication	15	8	1,7%	1,0%	1,7	0,5
Total	867	799	100,0%	100,0%	1,8	1,0

VENTURE CAPITAL

INVERSIONES/INVESTMENTS (cont)

C. AUTÓNOMA/REGION	Operaciones/Investments		%		Media/Average (€M)	
	2008	2009	2008	2009	2008	2009
Madrid	162	163	20,1%	21,5%	2,0	0,9
Cataluña/Catalonia	190	181	23,5%	23,9%	1,6	0,5
Andalucía	113	123	14,0%	16,2%	0,3	0,4
País Vasco	62	52	7,7%	6,9%	0,6	0,5
Galicia	53	26	6,6%	3,4%	2,5	1,4
Castilla-León	29	23	3,6%	3,0%	4,3	3,8
Castilla-La Mancha	20	18	2,5%	2,4%	4,3	0,8
Aragón	21	24	2,6%	3,2%	5,5	1,9
Extremadura	27	23	3,3%	3,0%	4,5	0,5
Canarias	4	0	0,5%	0,0%	0,1	n.d.
Navarra	33	21	4,1%	2,8%	0,6	0,3
Asturias	24	22	3,0%	2,9%	2,1	0,9
Comunidad Valenciana	47	56	5,8%	7,4%	0,6	0,7
Baleares	6	5	0,7%	0,7%	3,2	0,2
Murcia	8	11	1,0%	1,5%	1,6	0,6
Cantabria	4	10	0,5%	1,3%	0,2	0,5
La Rioja	4	0	0,5%	0,0%	0,9	n.d.
Ceuta/ Melilla	0	0	0,0%	0,0%	n.d.	n.d.
Total	807	758	100,0%	100,0%	1,8	0,8

TAMAÑO EMPRESA/Company size

0 a 9 trabajadores/employees	461	417	53,2%	52,2%	1,3	0,5
10 a 19 trabajadores/employees	117	116	13,5%	14,5%	1,4	0,6
20 a 99 trabajadores/employees	192	177	22,1%	22,2%	1,8	0,8
100 a 199 trabajadores/employees	39	36	4,5%	4,5%	2,3	3,7
200 a 499 trabajadores/employees	34	40	3,9%	5,0%	5,4	2,9
500 a 999 trabajadores/employees	13	5	1,5%	0,6%	2,0	5,3
1.000 a 4.999 trabajadores/employees	9	7	1,0%	0,9%	19,9	12,2
Más de 5.000 trabajadores/employees	2	1	0,2%	0,1%	18,6	12,2
Total	867	799	100,0%	100,0%	1,8	1,0

TAMAÑO INVERSIÓN/ Size of investment

0 - 0,25 millones de euros/0 - 0.25 € million	414	417	47,8%	52,2%	0,1	0,1
0,25 - 0,5 millones de euros/0.25 - 0.5 € million	151	165	17,4%	20,7%	0,3	0,3
0,5 - 1 millones de euros/0.5 - 1 € million	118	84	13,6%	10,5%	0,6	0,5
1 - 2,5 millones de euros/1 - 2.5 € million	92	78	10,6%	9,8%	1,5	1,4
2,5 - 5 millones de euros/2.5 - 5 € million	30	30	3,5%	3,8%	3,7	3,9
5 -10 millones de euros/5 -10 € million	29	6	3,3%	0,8%	7,0	6,8
10- 25 millones de euros/10- 25 € million	18	14	2,1%	1,8%	16,0	12,3
25 - 100 millones de euros/25 - 100 € million	13	5	1,5%	0,6%	38,2	42,1
Más de 100 millones de euros/More than 100 € million	2	0	0,2%	0,0%	100,2	n.d.
Total	867	799	100,0%	100,0%	1,8	1,0
Más de 10 millones de euros/More than 10 € million	33	19	3,8%	2,4%	29,9	20,1

DIRECTIVA EUROPEA AIFM / ALTERNATIVE INVESTMENT FUND MANAGERS DIRECTIVE

AIFM EUROPEAN DIRECTIVE / ALTERNATIVE INVESTMENT FUND MANAGERS DIRECTIVE

Esta nota ha sido preparada por ASCRI basándose en los numerosos documentos enviados por EVCA (Asociación Europea de CR & PE) y el Grupo PAE (Public Affairs Executive), y en las conversaciones telefónicas y reuniones del Representative Group.

La crisis financiera que estalló hace dos años y medio es el origen de esta propuesta de Directiva europea sobre Activos Alternativos, al considerarse necesario por parte de los políticos evitar nuevas situaciones de riesgo a través de una mayor regulación global de los activos alternativos (entre los que se incluyen activos tan distintos como Hedge Funds, Private Equity, Real Estate...).

Proceso legislativo de la Directiva:

■ 30 de abril 2009: la Comisión Europea publica una propuesta para una Directiva sobre Activos Alternativos (AIFM). Los objetivos de esta Directiva son: controlar los riesgos sistémicos, asegurar una protección adecuada del inversor y mejorar la transparencia.

El sector de CR & PE comprende los objetivos de dicha Directiva, y no se opone a ella, pero considera que es imprescindible mejorar el texto para incorporar las peculiaridades de esta industria y su positiva contribución a la financiación de la economía Europea.

■ Noviembre y diciembre 2009: la Presidencia Sueca de la Unión Europea propone un texto de "compromiso", en el que algunos de los puntos conflictivos para el sector de CR & PE se suavizan. Por otro lado, el "rapporteur" del Comité ECON dentro del Parlamento Europeo, el francés Gauzès, propone otro borrador de texto ("texto Gauzès").

■ 11 de enero 2009: la Presidencia Española de la Unión Europea publica una primera Nota, en relación con la Directiva AIFM. Dicho documento reconoce el magnífico trabajo realizado por la Presidencia Sueca. La Comisión invita al nuevo Presidente a continuar desde el texto de compromiso, y a mantener contactos con el Parlamento Europeo de cara a aprobar el texto en primera lectura (en junio- julio 2010).

■ 21 de enero 2010: Los europarlamentarios presentan al "rapporteur" Gauzès sus enmiendas al texto de Directiva (más de 1.300 enmiendas – un hecho sin precedentes y que muestra que queda un largo camino por recorrer hasta llegar a un texto considerado "aceptable" por la industria), aunque tienen hasta el 23 de febrero para añadir comentarios a dichas enmiendas y respaldarlas (lo que eleva finalmente el número de enmiendas a considerar a 1.669).

■ 1 de febrero 2010: la Presidencia Española presenta su primer "texto de Compromiso" acerca de la Directiva AIFM. A nivel general, el texto español es muy similar al Texto de compromiso presentado por la Presidencia sueca, pero con algunas modificaciones: se mantiene el umbral con el mismo importe (500 millones de euros), se clarifican algunos aspectos en temas de valoración; no se progresa en temas de requisitos de capital; el debate acerca de la conveniencia de un depositario sigue estando muy activo; en cuanto al régimen de terceros países, el texto español incluye más condiciones, sin ofrecer a cambio el pasaporte europeo.

En el momento de redactar esta nota, el Consejo estaba estancado, con una minoría de Estados Miembros (liderados por el Reino Unido) que desean un texto menos restrictivo y otro grupo de países (liderados por Francia y Alemania) que abogan por unas provisiones más estrictas.

■ 1 de marzo 2010: El Secretario del Tesoro estadounidense advierte que la normativa puede provocar una crisis entre EE UU y la UE por la presunta discriminación a los grupos estadounidenses.

■ 16 de marzo: los ministros de economía y finanzas europeos (ECOFIN) debían reunirse en Bruselas, y se esperaba que alcanzaran un acuerdo sobre la Directiva AIFM (sólo era necesaria la mayoría cualificada). Finalmente, dicha reunión fue aplazada, tras las declaraciones de Gordon Brown, que rechazaba aceptar el acuerdo.

■ En cuanto al otro Comité dentro del Parlamento, el Comité JURI (compuesto por un grupo de 27 representantes legales que asesoran al ECON), presentó su opinión en Bruselas acerca del borrador de Directiva el 27/28 de enero, y examinó el 23 de febrero el conjunto de las enmiendas presentadas por los europarlamentarios (el propio JURI ha presentado 29 enmiendas). El 12 de abril votará en el Comité ECON su resolución (se unirán allí por lo tanto ambas versiones, la de ECON y la de JURI). Parece que el Comité JURI está elaborando su propia opinión acerca de la Directiva, que se centrará en los elementos de disclosure de las compañías participadas.

■ En mayo 2010 empezarán las negociaciones a tres bandas: Parlamento, Consejo y Comisión. Si se alcanza un acuerdo, el texto se aprobaría en primera lectura, a principios de julio 2010. Si no se alcanza un acuerdo, se iría a una segunda lectura, y el proceso se alargaría otros 6 a 12 meses.

This note was prepared by ASCRI based on numerous documents sent by EVCA (European Private Equity & Venture Capital Association) and PAE (Public Affairs Executive group), as well as on telephone conversations and meetings of the Representative Group.

The financial crisis which exploded two-and-one-half years ago is the origin of this proposed European Directive on Alternative Assets, as a consequence of politicians deeming it necessary to avoid new risk situations through a greater global regulation of alternative assets (including assets as varied as Hedge Funds, Private Equity, Real Estate, etc.).

Legislative process of the Directive:

■ April 30, 2009: the European Commission publishes a proposal for an Alternative Investment Fund (AIFM) Directive. The objectives of this Directive are to control systemic risks, to ensure adequate investor protection and to improve transparency. The VC & PE sector understands the objectives of said Directive and does not object to it. However it considers indispensable to improve the text so as to include the peculiarities of this industry and its positive contribution towards financing the European economy.

■ November and December 2009: the Swedish Presidency of the European Union proposes a "compromise" text, in which several of the conflictive points for the VC & PE sector are softened. On the other hand, the "rapporteur" of the ECON Committee within the European Parliament, the Frenchman Gauzès, proposes another draft text ("Gauzès text").

■ January 11, 2010: the Spanish Presidency of the European Union publishes a first Note, in relation to the AIFM Directive. Said document recognizes the magnificent work performed by the Swedish Presidency. The Commission invites the new President to continue from the compromise text and to maintain contacts with the European Parliament towards approving the text in first reading (in June-July 2010).

■ January 21, 2010: The Euro-Parliamentarians present to the "rapporteur" Gauzès its amendments to the Directive text (more than 1,300 amendments, an unprecedented event that shows that there is still a long way to go until reaching a text considered to be "acceptable" by the industry), although they have until February 23 to add comments to said amendments and to support them (which at the end brings the number of amendments to be considered to 1,669).

■ February 1, 2010: the Spanish Presidency presents its first "Compromise text" on the AIFM Directive. Generally, the Spanish text is very similar to the compromise text presented by the Swedish Presidency, but with several changes: the threshold is maintained with the same amount (500 million euros), several aspects on valuation matters are clarified; no progress is made in matters of capital requirements; the debate concerning the appropriateness of a depositary continues very active; with regard to the third-country regime, the Spanish text includes more conditions, without offering, in exchange, the European passport.

At the time of drafting this note, the Council was deadlocked, with a minority of Member States (led by the United Kingdom) wishing a less restrictive text and another group of countries (led by France and Germany) that advocated stricter provisions.

■ March 1, 2010: The U.S. Secretary of the Treasury warns that the regulation could lead to a crisis between the U.S.A. and E.U. due to alleged discrimination against U.S. groups.

■ March 16, 2010: the European ministers of economy and finance (ECOFIN) were supposed to meet in Brussels and it was expected they would reach an agreement on the AIFM Directive (only a qualified majority was necessary). Finally, said meeting was postponed, following the declarations of Gordon Brown, who rejected accepting the agreement.

■ With regard to the other Committee within the Parliament, the JURI Committee (a group of 27 legal representatives who advise ECON), presented its opinion in Brussels on the draft Directive on January 27/28, and on February 23 examined the aggregate amendments presented by the Euro-Parliamentarians (JURI itself presented 29 amendments). On April 12 a resolution shall be voted on at the ECON Committee level (both versions – ECON and JURI – will be joined together there). It seems that the JURI Committee is preparing its own opinion on the Directive, which will focus on the disclosure elements of the investee companies.

■ In May 2010 negotiations on three levels will begin: Parliament, Council and Commission. If an agreement is reached, the text would be approved in first reading at the beginning of July 2010. If no agreement is reached, it would go to a second reading, and the process would be extended another 6 to 12 months.

Temas que preocupan en los borradores de Directiva

La EVCA ha elaborado un sencillo documento ("Response to the proposed Directive of the European Parliament and Council on Alternative Investment Fund Managers") que se ha centrado en 5 puntos que el sector considera deben revisarse en el borrador de Directiva. El documento EVCA está respaldado por todas las Asociaciones Nacionales de Capital Riesgo & Private Equity, entre ellas ASCRI. Los puntos a revisar son los siguientes:

1.- Umbral de la Directiva sobre AIFM ("Scope")

Según la Directiva, todas aquellas gestoras que gestionen más de 500 millones de euros estarían sujetas a esta Directiva.

En España hay muy pocas gestoras nacionales que gestionan más de 500 millones, pero parece que aquellas que gestionan menos de 500 millones de euros también pueden verse afectadas, ya que muchos inversores internacionales decidirán invertir exclusivamente en aquellas gestoras que tengan "el pasaporte europeo"; esto implicaría que muchas gestoras intermedias podrían solicitar estar bajo esta Directiva para no perder a sus potenciales inversores extranjeros.

2.- La Directiva necesita contemplar las peculiaridades de los distintos activos alternativos, y por ello del CR & PE.

La Directiva, aunque inicialmente hace una distinción entre los distintos Activos Alternativos (Hedge Funds, fondos de Real Estate, fondos de Capital Riesgo y Private Equity, etc), pone a todos los Activos Alternativos en el mismo "saco", es decir les aplica exactamente las mismas medidas y requisitos, cuando son activos lógicamente muy distintos que no pueden tratarse de igual forma.

Por ello, se considera que la propuesta de Directiva incluye requisitos inapropiados y excesivos para nuestra industria, y por ello se solicita que la propuesta sea rectificada para incluir un "traje a medida" para el CR & PE.

Se considera sobre todo que tres son los puntos que serían necesarios modificar:

- a) Requisitos de capital (artículo 6a y artículo 14)
- b) Evaluador independiente (artículo 16)
- c) Depositario (artículo 17)

3.- Los requisitos de "Disclosure" deberían ser revisados: (art. 26– 28)

La propuesta de Directiva incluye dos tipos de requisitos de "disclosure":

- a) a los gestores de PE
- b) a las compañías participadas

4.- Los requisitos en relación con "Terceros Países" deberían ser revisados:

Este seguramente es el punto más criticado por el sector de CR & PE.

Las medidas propuestas por esta Directiva en relación con "terceros países" (por ejemplo, USA, Asia, es decir países no-europeos) pueden afectar negativamente la relación con esos países, ya que impedirían a sociedades de capital riesgo extranjeras captar capital en fondos europeos, si estas sociedades no europeas no crean un vehículo domiciliado en Europa. Estas medidas podrían provocar la adopción de normas similares en Estados Unidos, y esto implicaría para los fondos europeos un grave problema a la hora de captar nuevos fondos para invertir. La Directiva debería tener en cuenta mecanismos para reconocer regímenes equivalentes en otros países. Es fundamental un trato igualitario con regímenes equivalentes para todos los fondos, mediante la expedición de pasaportes, y el convencimiento de que la inversión en los estados miembros por parte de terceros países podría desplomarse a menos que estén en igualdad de condiciones. Desde un punto de vista práctico significa conceder a los fondos extranjeros un "pasaporte" para poder comprar y vender sus acciones en la Unión Europea, siempre y cuando cumplan algunos requisitos.

5.- Se deberían incluir unas "Cláusulas de No-retroactividad" ("Grandfathering Clauses") y ampliar el periodo transitorio

Según la propuesta de Directiva, las gestoras tienen un período de un año para adaptarse a la Directiva Europea, periodo considerado insuficiente por el sector. Adicionalmente, se debería incluir una "cláusula de no-retroactividad" para todos aquellos fondos ya existentes. Los fondos de CR & PE normalmente son fondos "cerrados" y la introducción de costes adicionales supondrá un menor retorno o rentabilidad para dichos fondos. En el peor de los casos, podría significar la muerte prematura de dichos fondos, si estos no pueden soportar estos costes adicionales.

Conclusión: Cuando finalmente sea aprobada, la Directiva europea tendrá que ser transpuesta en cada país, y esto significará que la Ley española de Entidades de Capital Riesgo sufrirá modificaciones. Será de "obligado cumplimiento" que todos los fondos de capital riesgo establecidos en España, y que se estén por encima del umbral, se registren ante el órgano regulador (CNMV), y den detallada información sobre sus actividades, de forma similar a la que están obligadas a ofrecer las compañías cotizadas.

Points of concern in the drafts of the Directive

EVCA has prepared a simple document ("Response to the proposed Directive of the European Parliament and Council on Alternative Investment Fund Managers") which has focused on 5 points that the sector considers must be revised in the draft Directive. The EVCA document is backed by all Venture Capital & Private Equity National Associations, including ASCRI. The points to be revised are as follows:

1.- Thresholds of AIFM Directive ("Scope")

According to the Directive, all managers that manage more than 500 million euros would be subject to this Directive.

In Spain there are very few national managers that manage more than 500 million. However, it seems that those that manage less than 500 million euros could also be affected, since many international investors will decide to invest exclusively in those managers that hold the "European passport". This would entail that many intermediate managers could request being under this Directive so as not to forfeit their potential foreign investors.

2.- The Directive needs to contemplate the peculiarities of the various alternative assets, and therefore, of VC & PE

The Directive, although initially distinguishing between the various Alternative Assets (Hedge Funds, Real Estate funds, Venture Capital funds and Private Equity, etc.) places all Alternative Assets in the same "basket" – i.e. exactly the same measures and requirements apply to them, when they are assets that are logically very different and cannot be treated equally.

Therefore, the proposed Directive is considered to include inappropriate and excessive requirements for our industry. Therefore, it is requested that the proposal be rectified to include a "tailor-made suit" for Venture Capital & Private Equity:

- a) Capital requirements (article 6a and article 14)
- b) Independent valuation (article 16)
- c) Depositary (article 17)

3.- "Disclosure" requirements should be revised: (art. 26– 28)

The Directive's proposal includes two types of "disclosure" requisites:

- a) PE managers
- b) investee companies

4.- "Third Countries" rules should be revised:

This is the most criticized point by the PE & VC industry. The measures proposed by this Directive in relation to "third countries" (e.g. U.S.A., Asian countries – that is, non-European countries) could adversely affect the relationship with those countries, since they would prevent foreign private equity companies from raising capital in European funds if these non-European companies do not create a fund based in Europe. These measures could lead to the adoption of similar rules in the United States, and this would imply a serious problem for European funds when it comes time to raise new funds for investing.

The Directive should take into account mechanisms for recognizing equivalent regimes in other countries. An equal treatment with equivalent schemes is fundamental for all funds, through the issuance of passports and the conviction that the investment in member states by third countries could collapse unless they are in equal conditions. From a practical standpoint, this means granting a "passport" to foreign funds in order to be able to buy and sell their shares in the European Union, provided that they meet several requisites.

5.- "Grandfathering Clauses" should be included and the transitional period extended

According to the proposed Directive, managers have a period of one year to adapt to the European Directive. This period is considered insufficient by the sector.

In addition, a "grandfather clause" should be included for all funds already existing. VC & PE funds are normally "closed-ended" funds, and the introduction of additional costs will imply a lower return or yield for said funds. In a worst-case scenario, this could entail the premature demise of said funds, if they cannot bear these additional costs.

Conclusion: When finally approved, the European Directive will have to be transposed in each country. This will mean that the Spanish Private Equity & Venture Capital Law will undergo changes. It will be of "compulsory compliance" by all private equity funds based in Spain above the threshold to be registered in the regulatory body (CNMV) and give detailed information on their activities, in a similar manner to what listed companies are required to give.

POR UN INCENTIVO FISCAL PARA EL MAB

A TAX INCENTIVE FOR THE MAB

El Mercado Alternativo Bursátil (MAB) fue creado como un instrumento de financiación del crecimiento a medida de pequeñas y medianas empresas. Se cree que a corto plazo hasta 70 empresas podrían salir a cotizar al MAB. Sin embargo, lo cierto es que, pese al indudable atractivo de este mercado respecto al mercado continuo para determinado perfil de compañías, a la fecha de este Informe solo cuatro empresas lo han conseguido. Es cierto que el momento en que se abrió el MAB para las empresas – Marzo 2008, en los primeros compases de la crisis – no fue el más propicio, pero la experiencia de los dos mercados alternativos más próximos a nosotros, el AIM londinense y el Alternext de las bolsas de París, Amsterdam y Lisboa, proporciona una clave adicional a tener en cuenta: la ausencia de incentivos fiscales para el inversor.

Tras cerca de 15 años de funcionamiento, en el AIM cotizan 1.277 empresas. Esta cifra contrasta con las 125 empresas cotizadas en el Alternext tras sus cuatro años de existencia. Esta diferencia no se explica solo por la antigüedad del AIM, ya que el primer año de su existencia salieron a cotizar 121 empresas en el mercado alternativo londinense. Tampoco por el potencial del mercado: la relación de empresas cotizadas entre el LSE y Euronext es prácticamente de 3 a 1, frente a la relación de 10 a 1 que existe entre el AIM y Alternext. La explicación del éxito del AIM parece radicar en el atractivo marco fiscal para el inversor particular.

En efecto, los británicos entendieron que las facilidades dadas a la empresa para cotizar en un mercado alternativo en comparación al mercado continuo no dejan de ser inconvenientes para el inversor: la información financiera es menos frecuente y profunda, los derechos de los minoritarios están menos protegidos, la volatilidad es mayor al haber menos liquidez y no hay casi analistas siguiendo estos valores. En realidad, el inversor en un mercado alternativo asume casi el mismo riesgo que un venture capitalist, sin disponer de todas sus herramientas de gestión y control de la sociedad. Esta asunción de riesgo justifica el marco fiscal inglés, que exonera de impuestos el 75% de las plusvalías si el particular mantiene sus acciones más de dos años (o un 50% si sólo las mantiene entre uno y dos años). En cambio, el marco fiscal francés es mucho menos ventajoso (hasta un 25% de deducción de los importes invertidos si se mantienen las acciones cinco años). De hecho, son muchas las voces en el país galo que reclaman un modelo que incentive aún más la asunción de riesgo que supone la inversión en el mercado alternativo.

¿Y en España? Hasta ahora los incentivos son tímidos y solo disponibles en algunas comunidades autónomas, lo que presagia una débil movilización del dinero en manos de particulares hacia este mercado. Y si no hay inversores, no hay mercado. Se comete un tremendo error cuando se enfoca el MAB únicamente desde el lado de las ventajas para la empresa y no desde los riesgos del inversor.

Se dice a menudo que las pequeñas y medianas empresas son las que crean más empleo y las que más están sufriendo la sequía de financiación causada por el credit crunch. Las autoridades tienen ante sí una gran oportunidad para ayudarlas, mediante la aprobación de incentivos fiscales para los inversores similares a las británicas, y coordinando las subvenciones de las comunidades autónomas para la salida a bolsa de las empresas. El MAB puede ser una excelente alternativa para muchas de ellas, siempre y cuando aprendamos de los aciertos y errores del pasado.

Eduard Saura. Managing Partner Accuracy España.

The Spanish Alternative Investment Market (MAB) was designed as an instrument for financing growth in small and medium sized companies. It is estimated that, in the short-term, up to 70 companies could go public on the MAB. However, despite the unquestionable appeal of this market, only four companies are listed as of the publication date of this report. It is true that the date on which the MAB was opened to corporations, March 2008, was not the most favorable moment. However, the experiences of the two closest alternative markets, the London-based AIM and the Alternext of the Paris, Amsterdam and Lisbon stock exchanges, provide a key point to take into consideration: the absence of tax incentives for investors.

After operating for almost 15 years, 1,277 companies are now listed on the AIM. This number contrasts with the figure of 125 companies listed on the Alternext, four years after it started out. This difference cannot solely lie in the age of the AIM, since 121 companies went public on that market during its first year. Neither is it due to the market's potential: the ratio of listed companies on the LSE and the Euronext is around 3 to 1, as opposed to the ratio of 10 to 1 existing between the AIM and the Alternext. The success of the AIM seems to be related to the attractive tax framework for individual investors.

Indeed, the British deemed that the simplicity offered to corporations in order to be listed on an alternative market, in comparison to the main market, were nothing but inconveniences for the investor: financial information was less frequent and not as in-depth, the rights of minority shareholders were less protected, volatility was greater since there was less liquidity, and there were hardly any analysts monitoring these securities. In reality, investors in an alternative market assume almost the same risks a venture capitalist would, albeit without accessing all the company's management and control tools. This risk assumption justifies the English tax framework, which exonerates 75% of the capital gains if the individual keeps his shares for over two years (or 50% if the shares are held between one and two years). On the other hand, the French tax framework is much less advantageous (up to a 25% deduction of the amounts invested if shares are held for five years). In fact, there are many voices in France demanding a model that offers greater incentives for the risks taken when investing in an alternative market.

What about Spain? Up until now, incentives have been minor and only available in some autonomous communities, foretelling a weak mobilization of individuals' money towards this market. If there are no investors, there is no market. A huge mistake is made when the MAB is seen only from the viewpoint of the companies' benefits and not that of the investors' risks.

It is often said that small and medium companies are the ones which create more jobs and also the ones that suffer most from the lack of financing arising from the credit crunch. Public authorities now have a great opportunity to support them, by passing tax incentives for investors similar to the British ones and by coordinating subsidies to the autonomous communities for company IPOs. The MAB could be an excellent alternative for many of these companies, provided we learn from the successes and mistakes of similar markets.

Eduard Saura. Managing Partner Accuracy España.

Inversores considerados

En este epígrafe se identifican los diferentes tipos de inversores que han sido incluidos en el estudio. La adscripción a las diferentes categorías se ha realizado con base en los criterios expuestos en el segundo epígrafe de este apartado y no en las definiciones recogidas en la Ley 25/2005, 24 de noviembre. En algunos casos hubiera sido posible su clasificación en más de una categoría.

1.4.1 SOCIEDADES DE CAPITAL RIESGO, O DE GESTIÓN PROPIA

- 1) Activos y Gestión Empresarial, SCR, SA
- 2) ADE Capital Sodical SCR SA
- 3) Aleuria Aurantia SCR, de Régimen Simplificado
- 4) Arico 99 SCR
- 5) Arnela Capital Privado SCR de Régimen Simplificado
- 6) Blacader Capital SCR, de régimen simplificado
- 7) CCAN 2005 Inversiones Societarias, SCR, S.A. de Régimen Simplificado¹
- 8) Caja de Ahorros de la Inmaculada Desarrollo Empresarial, SCR, SA
- 9) Capital Riesgo de la Comunidad de Madrid SCR, SA
- 10) Capital Stock, S.C.R., S.A. de Régimen Simplificado
- 11) Catalana d'Iniciatives C.R., SA
- 12) CMC XXI SA, SCR Sociedad de Régimen Simplificado
- 13) Compas Private Equity
- 14) Corporación Empresarial de Extremadura, SA
- 15) Corporación Sant Bernat, SA (CORSABE)
- 16) Cross Road Biotech S.A., SCR
- 17) Empresa Nacional de Innovación, SA (ENISA)
- 18) Entrinnova
- 19) Fides Capital, SCR, SA
- 20) Gala Capital Partners²
- 21) Grupo Alisio Canarias Inversiones S.A. (añadida en 2009 pero activa desde 2002)
- 22) Grupo Intercom de Capital, SCR, SA
- 23) Infu-capital SCR de Régimen Simplificado
- 24) Iniciativas Económicas de Almería, SCR, SA
- 25) Innotarget
- 26) Innova 31, SCR, SA
- 27) Invercaria, SA
- 28) Inveready Seed Capital, SCR de Régimen Común, S.A
- 29) Inverjaén Sociedad de Capital Riesgo, SA
- 30) Inverpyme, SA
- 31) Inversiones e Iniciativas Málaga, SCR, SA
- 32) Inversiones ProGranada, SA
- 33) INVERTEC (Societat Catalana d'Inversió en Empreses de Base Tecnològica, SA)
- 34) Inversiones Valencia Capital Riesgo SCR, SA
- 35) Kiss Capital Group SCR
- 36) Landon Investment (CAMBIADO DE SGF A SCR)
- 37) Lealtad Desarrollo, SCR, SA
- 38) M-Capital, SA
- 39) Madrigal Participaciones
- 40) Murcia Emprende Sociedad de Capital Riesgo, SA
- 41) Najeti Capital, SCR, SA
- 42) Navarra Iniciativas Empresariales, SA (Genera)
- 43) Netaccede, SCR de Régimen Simplificado, S.A (añadida en 2009 pero activa desde 2000)
- 44) Octapris Private Equity
- 45) Ona Capital Privat SCR, Régimen Simplificado
- 46) Oquendo Capital (añadida en 2009 pero activa desde 2007)
- 47) Perennius, S.L.
- 48) Popular de Participaciones Financieras SCR, SA
- 49) Primmera Inversiones en Desarrollo SA
- 50) Realiza Business Angels, SA
- 51) Reus Capital de Negocis, SCR,SA
- 52) Sadim Inversiones
- 53) SEPI Desarrollo Empresarial, SA (SEPIDES)
- 54) Sevilla Seed Capital, SCR, SA
- 55) Sociedad de Desarrollo de las Comarcas Mineras, S.A (SODECO)
- 56) Sociedad de Desarrollo Económico de Canarias, SA (SODECAN)
- 57) Sociedad de Desarrollo de Navarra, SA (SODENA)
- 58) Sociedad para el Desarrollo Industrial de Aragón, SA (SODIAR)
- 59) Sociedad para el Desarrollo Industrial de Castilla-La Mancha, SA (SODICAMAN)
- 60) Sociedad para el Desarrollo Industrial de Extremadura, SA (SODIEX)
- 61) Sociedad de Fomento Industrial de Extremadura, SA
- 62) Sociedad Regional de Promoción del Pdo. de Asturias, SA (SRP)
- 63) Societat de Inversió Cooperativa – SICOOP
- 64) Soria Futuro, SA
- 65) Start up Capital Navarra
- 66) Tandem Capital Gestión, S.C.R. de Régimen Simplificado, S.A.
- 67) Torreal, SCR, SA
- 68) Unirisco Galicia SCR, SA
- 69) Univen Capital, SA, SCR de Régimen Común
- 70) Valmenta Inversiones, SCR, SA
- 71) Vector Capital SCR de Régimen Simplificado SA
- 72) Venturcap, SCR, SA
- 73) Venturewell Capital SCR, SA
- 74) Vigo Activo, S.C.R. de Régimen Simplificado, S.A.

1.4.2 SOCIEDADES GESTORAS O ASESORAS DE ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO, O DE GESTIÓN DELEGADA

- 1) Abraxa Integrated Financial Solutions, SGECR, SA
- 2) AC Desarrollo, SGECR
- 3) Ahorro Corporación Infraestructuras
- 4) Activa Ventures, SGECR, SA
- 5) ACP Active Capital Partners, SL
- 6) Adara Venture Partners
- 7) Artá Capital SGECR, SA
- 8) Atitlan Capital, SGECR, SA
- 9) Atlas Capital Private Equity SGECR, SA
- 10) AXIS Participaciones Empresariales, SGECR, SAU.
- 11) Axón Capital e Inversiones SGECR, SA
- 12) Banesto SEPI Desarrollo F.C.R.
- 13) Bankinter Capital Riesgo, SGECR (Intergestora)
- 14) Baring Private Equity Partners España, SA
- 15) bcnHighgrowth, SGECR, SA³
- 16) BS Capital⁴
- 17) Bullnet Capital, SCR, SA
- 18) Caixa Capital Risc SGECR, SA
- 19) Cajastur Capital
- 20) Caléndula de Inversiones, SGECR, S.A.
- 21) Cantabria Capital SGECR, S.A
- 22) Capital Alianza Private Equity Investment, SA
- 23) Capital Grupo Santander SGECR, SA
- 24) C.D.T.I. (Centro para el Desarrollo Tecnológico Industrial)
- 25) Clave Mayor SGECR, SA
- 26) Cofides
- 27) Corpfin Capital Asesores, SA, SGECR
- 28) Debaeque Venture Capital
- 29) Diana Capital, SGECR, SA
- 30) EBN Capital SGECR, SA
- 31) Eland Private Equity SGECR SA
- 32) Espiga Capital Gestión SGECR, SA
- 33) Finaves, SCR, SA
- 34) GED Iberian Private Equity, SGECR, SA
- 35) Gescaixa Galicia, SGECR, SA
- 36) Gestión de Capital Riesgo del País Vasco, SGECR, SA
- 37) Green Alliance SGECR SA
- 38) Going Investment Gestión SGECR
- 39) Hiperion Capital Management, S.G.E.C.R., S.A.
- 40) iNOVA Capital
- 41) Inversiones Ibersuizas, SA
- 42) Magnum Industrial Partners
- 43) MCH Private Equity, SA
- 44) Mercapital Servicios Financieros, SL
- 45) Minerva Capital⁵
- 46) Miura Private Equity
- 47) Mobius Corporate Venture Capital SGECR, SA
- 48) Monitor Capital Partners
- 49) Nauta Tech Invest
- 50) Nazca Capital, S.G.E.C.R., SA
- 51) Neotec Capital Riesgo
- 52) Next Capital Partners, SGECR, S.A
- 53) Nmás1 Capital Privado, SGECR, SA
- 54) Nmas1 Eolia SGECR, SA
- 55) Proa Capital de Inversiones SGECR, SA
- 56) Qualitas Equity Partners
- 57) Quercus Equity
- 58) Realza Capital SGECR, SA
- 59) Riva y García Gestión, SA
- 60) Santander Central Hispano Desarrollo, SGECR, SA
- 61) Seed Capital de Bizkaia, SA
- 62) SES Iberia Private Equity, SA
- 63) SI Capital R&S I SA, SCR de Régimen Simplificado
- 64) Simbiosis Venture Capital
- 65) Sociedad de Promoción y Participación Empresarial, Caja Madrid, SA (SPPE)
- 66) Suanfarma Biotech SGECR
- 67) Suma Capital Private Equity
- 68) Taiga Mistral de Inversiones
- 69) Talde Gestión SGECR, SA
- 70) Thesan Capital
- 71) Torsa Capital, SGECR, S.A.
- 72) Uninvest Fondo I+D
- 73) Valanza
- 74) Valcapital Gestión SGECR
- 75) Vista Capital de Expansión, SA
- 76) XesGalicia SGECR, SA
- 77) Ysios Capital Partners

3: Entidad que gestionará los recursos de Bcn Emprén, SA, antes considerados por separado.

4: Entidad que gestionará los recursos de Aurica XXI, SCR SA, BanSabadell Inversió Desenvolupament, SA, antes considerados por separado, y de un tercer fondo dedicado a energías renovables.

5: Datos estimados según información de mercado

1.4.3 SOCIEDADES GESTORAS O ASESORAS DE FONDOS TRANSNACIONALES CON OFICINA EN ESPAÑA

- 1) 3i Europe plc (Sucursal en España)
- 2) Advent International Advisory, SL
- 3) Apax Partners España, SA
- 4) Bridgepoint
- 5) Candover/Inversiones Astrau, SL
- 6) The Carlyle Group España, SL
- 7) CVC Capital Partners Limited
- 8) Demeter Partners
- 9) Doughty Hanson
- 10) Hutton Collins
- 11) Investindustrial Advisors, S.A.
- 12) PAI Partners.
- 13) Permira Asesores

1.4.4 SOCIEDADES GESTORAS O ASESORAS DE FONDOS TRANSNACIONALES SIN OFICINA EN ESPAÑA

- 1) Atlas Venture
- 2) BC Partners
- 3) Bertelsmann Digital Media Investments
- 4) Charterhouse Capital Partners
- 5) Cinven Limited
- 6) Crédit Agricole Private Equity
- 7) Elaia Partners
- 8) First Reserve
- 9) G Square
- 10) Goldman Sachs
- 11) HG Capital
- 12) Highland Capital Partners
- 13) Insight Venture Partners
- 14) JP Morgan Partners
- 15) Kennet Partners
- 16) Mangrove Venture Capital
- 17) Thomas H. Lee Partners
- 18) Providence Equity Partners
- 19) Quadrangle Group LLC
- 20) Scope Capital Advisory
- 21) Palamon Capital Partners

1.4.5 ENTIDADES QUE CESARON COMO INVERSORES ACTIVOS EN EL PERIODO

- 1) ABN Amro Capital
- 2) Impala Capital Partners, SL
- 3) Nmas1 Capital Empresarial
- 4) Pontegadea Participaciones, SCR de Régimen Simplificado, SA⁶

6: Datos estimados según información de mercado

ASCR^RI

ASOCIACIÓN ESPAÑOLA
DE ENTIDADES DE CAPITAL - RIESGO

Príncipe de Vergara, 55 4º D • 28006 Madrid
tel. (34) 91 411 96 17 • fax. (34) 91 562 65 71
www.ascrri.org

PATROCINADO POR
sponsored by


Accuracy
corporate financial advisory

dianacapital