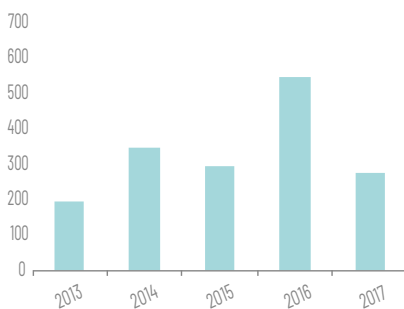


Venture Capital

PRINCIPALES CONCLUSIONES DEL AÑO 2017¹

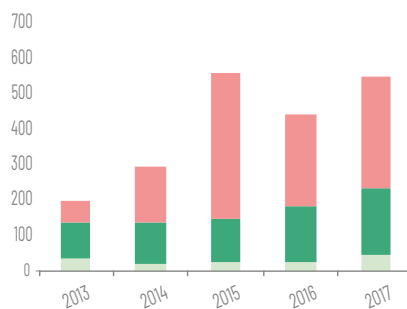
Evolución de las principales magnitudes en Venture Capital

Captación de fondos



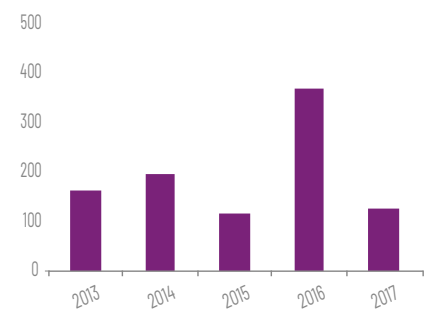
■ Captación

Inversión



■ Inversión VC internacionales
■ Inversión VC nacional privada
■ Inversión VC nacional pública

Desinversión



■ Desinversión

- El dinamismo del Venture Capital en 2017 con **€537M² de inversión consolida este segmento y sitúa este ejercicio como uno de los mejores**, por detrás de 2015 (€548M).
- **Máximo en start ups españolas financiadas por el Venture Capital nacional e internacional (449 start ups en 2017)**. Todas las fases crecieron en número de empresas invertidas, en especial en capital semilla y serie A. Igualmente, estuvo muy repartido el crecimiento de empresas financiadas desde el punto de vista sectorial (TIC, Digital y Consumo, Ciencias de la vida e Industria).
- **Apetito inversor: 300 start ups españolas** recibieron financiación de Venture Capital por primera vez, mejor registro histórico.
- Se ha **intensificado la actividad** en el intervalo de inversión comprendido entre los **€5M - €10M**, corrigiendo

la falta de recursos para financiar este tramo: en 2017 se cerraron 15 inversiones³ en 8 empresas, la mayor parte lideradas por fondos internacionales.

- **Máximo en el número de scaleups**: 88 start ups consiguieron inversión por encima de €1M, doblando el registro de 2012.
- En 2017, las entidades de **Venture Capital nacionales privadas** potenciaron la inversión en primeras fases en España, tanto en volúmenes invertidos como número de empresas financiadas, registrando máximos en ambas variables. La intensa actividad se apoya en los nuevos fondos captados de entidades ya existentes y nuevas gestoras que han iniciado su actividad en los últimos años.

¹ Todos los datos estadísticos del sector de Venture Capital se pueden consultar en la página 36.

² Por razones metodológicas no se ha contabilizado la ronda en Letgo al no tener sede en España. En términos generales, la información relativa a este capítulo, siguiendo la línea del resto del informe, hace referencia a la inversión (equity y quasi equity, lo que incluye préstamos participativos y convertibles) recibida por empresas españolas, tanto por parte de entidades nacionales como internacionales, no contabilizándose la inversión de gestoras nacionales realizada fuera de España.

³ El número de inversiones contabiliza las empresas que han recibido financiación desde el punto de vista del fondo de manera que algunas empresas receptoras pueden estar contabilizadas más de una vez si la inversión fue sindicada por varios inversores.

- Las **entidades de Venture Capital públicas** recuperan parte del terreno perdido en la inversión directa, **doblando los volúmenes registrados en 2016**. Su actividad inversora incidió especialmente en el sector industria y fue el que más creció en términos de inversión recibida en 2017.
- El **interés de los fondos internacionales en el mercado español** se sigue reflejando en el volumen de inversión (57% del total invertido en Venture Capital en España en 2017), en el máximo de número de inversiones

cerradas (63 en 34 empresas), en los nuevos fondos que siguen llegando cada año (de los 26 nuevos fondos que invirtieron por primera vez en España, 18 fueron fondos de Venture Capital), y que como novedad empiezan a invertir sin apoyarse en fondos locales de forma cada vez más habitual.

- España, supera a la media europea en relación a la inversión de **Venture Capital en términos de PIB** al registrar un 0,043% en 2017⁴.

Resumen de la inversión de Venture Capital en Start ups españolas en 2017

2017	NACIONAL	INTERNACIONAL
Corporate VC (Inversión)	€8,7M	€146,7M ⁵
VC (Inversión)	€176M	€161,4
VC Público (Inversión)	€44,4M	-
Inversores Activos 2017	72	51
M€ Invertidos	€229,6M	€308,1M
Nº inversiones realizadas	497	63
Start ups Receptoras	432 ⁶	34
Ronda Media (M€)	€0,55M	€9,1M
Ticket Medio (M€) inversiones	€0,46M	€4,9M

ACTIVIDAD VENTURE CAPITAL EN 2017

Se consolida la inversión de Venture Capital en España. La **actividad inversora** en 2017 llevada a cabo por fondos de Venture Capital (tanto nacionales -72- como internacionales -51-) en empresas españolas se situó en **€537,7M**, lo que equivale a un **crecimiento del 23,9% respecto al volumen alcanzado en 2016 (€433,9M)** y se sitúa muy cerca del máximo histórico que se registró en 2015 (€548,3M). Este buen dato se apoya, en parte, en la recuperación del número de rondas de financiación de gran tamaño (superiores a €10M) que recibieron 8 start ups, todas ellas llevadas a cabo por fondos internacionales como viene siendo habitual en el mercado español. Asimismo, impactaron muy positivamente las 15 inversiones cerradas en el segmento de €5M a €10M que sumaron €101,4M y corrigió, temporalmente la falta de

recursos para financiar este tramo. En 2017, se cerró por segundo año consecutivo una operación de más de €100M de inversión por parte de un solo inversor⁷.

Los **fondos internacionales**, los cuales atraídos por la madurez del sector, en tan solo 4 años se han posicionado como un actor fundamental en la escena del Venture Capital nacional, aumentaron su apuesta por la start up española, tanto en volumen con **€308M (+20% respecto a 2016)**, registro que se posiciona como el segundo mejor de la serie histórica como en número de **inversiones⁸ (63 en 34 empresas⁹)**, máximo histórico. A finales de 2017 de las 182 entidades internacionales, aproximadamente, con cartera en empresas españolas, 118 son de Venture Capital. A nivel nacional, el sector cuenta con cerca de 95 entidades de Venture Capital¹⁰ de los cuales 12 son públicas.

⁴ Datos obtenidos del informe anual "2017 European Private Equity Activity" publicado por Invest Europe en mayo 2018.

⁵ Al igual que en 2016, en 2017, la inversión de Rakuten en Cabify (participada también por el fondo español Seaya Ventures, entre otros), fue determinante en la inversión de los Corporate Venture Internacionales.

⁶ En total se financiaron 449 empresas en 2017, 17 de las cuales fueron coinvertidas por fondos nacionales y por fondos internacionales.

⁷ La inversión de Rakuten en Cabify.

⁸ El número de inversiones contabiliza las empresas que han recibido financiación desde el punto de vista del fondo de manera que algunas empresas receptoras pueden estar contabilizadas más de una vez si la inversión fue sindicada por varios inversores.

⁹ Estas 381 empresas incluyen 18 empresas en las que se realizaron coinversiones de fondos nacionales e internacionales.

¹⁰ Entidades de Capital Privado cuya orientación inversora es el Venture Capital y más de la mitad de su cartera la componen empresas en fase semilla, arranque, otras fases iniciales y late stage venture.

Venture Capital

Máximo histórico en la inversión de Venture Capital por parte de los fondos nacionales. La captación de recursos por parte de los **fondos de Venture Capital nacionales privados** en los últimos años, junto con la mayor holgura presupuestaria de las entidades públicas, ha estimulado su actividad inversora. En concreto **las entidades nacionales, aumentaron su inversión en start ups españolas hasta los €229,6M** (29% más respecto a 2016 en el que invirtieron €177,8M). **Los recursos invertidos se canalizaron en 497 inversiones.** De cara a los próximos ejercicios, las perspectivas siguen siendo positivas, tanto por la oferta de start ups que sigue ganando en madurez, como en la demanda impulsada por los fondos de Venture Capital locales con recursos para invertir y los fondos internacionales que ven a España como uno de los países más interesantes para focalizar su apetito inversor.

Máximo histórico en el número de start ups que recibieron financiación de Venture Capital por primera vez. Por quinto año consecutivo, creció el número de start ups financiadas por Venture Capital. En 2017 se cerraron 560 inversiones de Venture Capital en un total de **449 empresas**, de las cuales **299 start ups recibían por primera vez financiación de Venture Capital** (51 empresas más respecto a 2016 y máximo histórico). En 150 empresas las inyecciones de capital se dirigieron a apoyar el portfolio (+4% respecto a 2016). Desde el punto

Las gestoras de Venture Capital privadas, protagonistas de la actividad inversora. Desde el punto de vista del **tipo de entidad**, el peso de la inversión recayó, fundamentalmente, en las entidades privadas con **€493,3M** invertidos en 2017 (**92% sobre el volumen total invertido**), frente a **€44M de inversión de los fondos públicos (8%)**. Sin duda, el papel de los fondos públicos ha evolucionado desde que comenzó la crisis, reduciendo su actividad de apoyo a la pyme a través de la inversión directa y potenciando

de vista de los fondos de Venture Capital que canalizaron capital hacia nuevas inversiones para su cartera: en total aportaron €249M de inversión, mientras que las ampliaciones o follow ons se situaron en €288,7M¹¹ en 2017. El 58,6% de las start ups recibieron rondas de inversión inferiores a los €250.000 de equity.

El late stage venture se consolida en el mercado español. Como muestra de la madurez que están alcanzando cada vez mayor número de start ups del ecosistema español, el late stage venture sigue creciendo anualmente, registrando un máximo en volumen de inversión en 2017 con €250M que se repartió entre 50 empresas, de las cuales 23 recibieron financiación de Venture Capital por primera vez (3 más que en 2016 y máximo histórico). El resto de categorías, según fase de inversión, también crecieron respecto a 2016 en términos de volumen y número de empresas invertidas. En concreto, **destacó la inversión en empresas en fase start up o rondas A** con €102M (33% de crecimiento respecto 2016) que registró el **máximo en número de empresas financiadas (177)**, 130 de las cuales fueron nuevas inversiones. **El capital semilla, se ha duplicado en el último año en volúmenes de inversión** (€22M en 2017) y **ha triplicado el número de empresas financiadas** (118, de las cuales 102 fueron nuevas inversiones, máximo histórico de ambas variables), gracias a los fondos de Venture Capital nacionales que por el momento son los que están impulsando la base de futuras start ups.

su papel **como inversor (LP) de start ups a través de fondos de Venture Capital**, con los programas de fondos de fondos tales como FOND-ICO Global (gestionado por Axis), Innvierte (gestionado por CDTI hasta 2017 y con un papel relevante en el impulso de fondos tecnológicos de Venture Capital durante los años de crisis) o el programa para invertir en fondos del Instituto Catalá de Finances. En concreto, el sector público, se posicionó de nuevo como el principal inversor para fondos de Venture nacionales¹², aportando más de €109M. No obstante,

¹¹ Está cifra ha sido la más alta históricamente debido a la reinversión de Rakuten en Cabify.

¹² Para más información sobre la captación de recursos para Venture Capital y Private Equity, consultar el capítulo de este informe sobre "Captación de nuevos recursos".

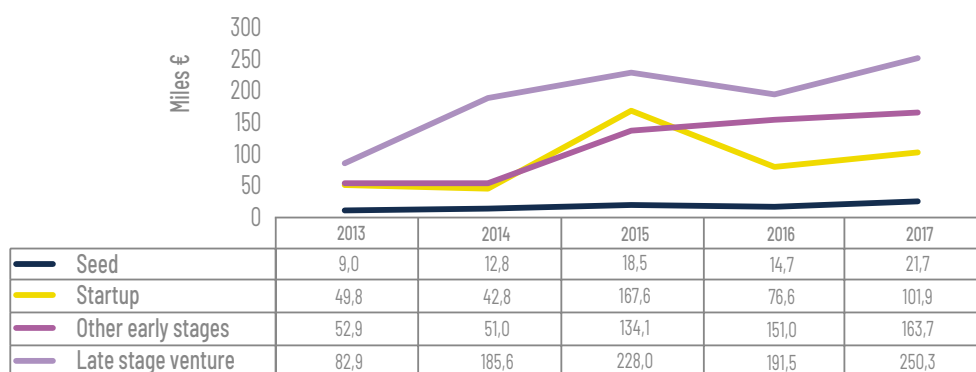
en 2017 se constata la recuperación de la economía en general y del sector público en particular al aumentar este último en un 61% respecto a 2016 el volumen de inversión directo a start ups, el cual se repartió en un total de 152 inversiones, máximo histórico.

Ventures y Bankinter (Intergestora). Por el lado **público**: Seed Capital Bizkaia, Xesgalicia, Sodena, Vigo Activo y Gestión Capital Riesgo País Vasco. De los **fondos internacionales** destacaron por número de inversiones: Idinvest Partners, Pointnine Capital, Mangrove Capital Partners, Innogest Capital.

En el ejercicio 2017 **las entidades privadas nacionales** más activos en número de inversiones fueron, entre otros: Caixa Capital Risc, Inveready Technology Investment Group, Sabadell Venture Capital, Kibo

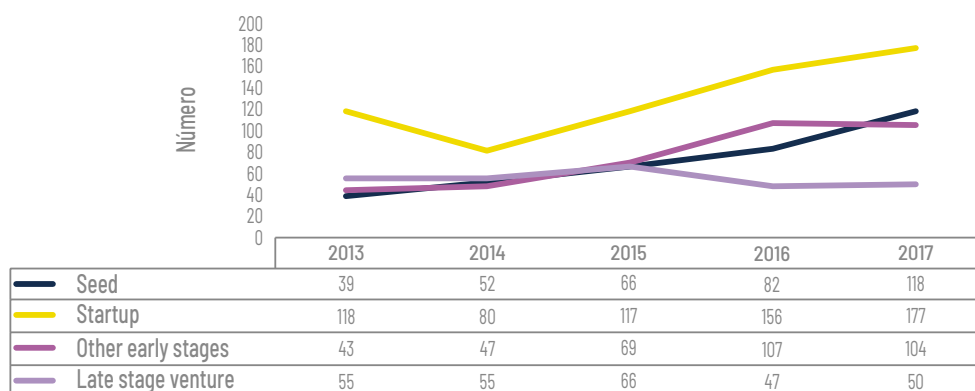
Inversión de Venture Capital según fase de la empresa

Volumen



Seed Startup Other early stages Late stage venture

Número de Startups



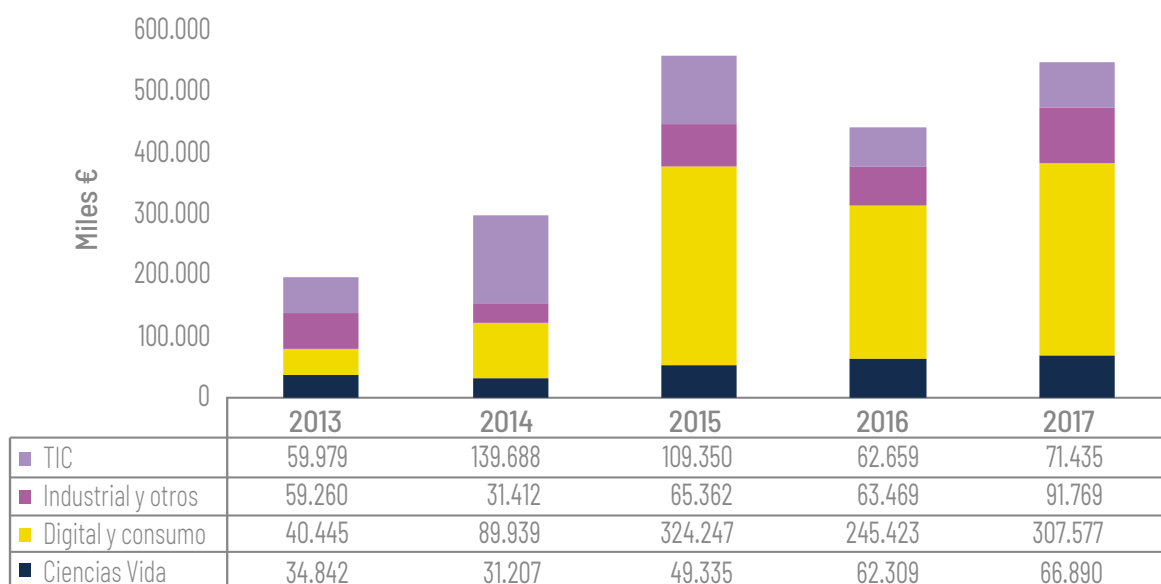
Seed Startup Other early stages Late stage venture

Venture Capital

Aumenta el apoyo del Venture Capital a todos los sectores, y en mayor medida a Industria. En 2017, las cuatro categorías resultantes de la clasificación sectorial, crecieron tanto en recursos recibidos como en número de start ups financiadas. En concreto, **se invirtieron un total de €307,6M en empresas relacionadas con el sector Digital y Consumo** repartidos en **148 empresas**. En esta categoría destacaron, como viene siendo habitual los fondos internacionales que aportaron el 80% del volumen de inversión a esta categoría¹³. El sector **Ciencias de la Vida** sigue atrayendo, además de la inversión de los fondos privados nacionales, a numerosos fondos internacionales, los cuales en 2017 aportaron €31M (€21M se dirigieron a start ups biotecnológicas, máximo histórico) de los €66,9M

que recibió este sector. De nuevo, este volumen superó los máximos registrados en los últimos tres años, al igual que el número de start ups invertidas en el sector Ciencias de la Vida (60, cuatro más que en 2016). La recuperación de la actividad de los fondos de Venture Capital públicos en 2017 impulsó el sector **Industria**, que fue el que más creció (44% respecto a 2016) al acumular €91,8M de inversión, repartidos en 127 start ups, ambos registros máximos históricos.

Volumen de inversión en Venture Capital por sectores



■ TIC
■ Industrial y otros
■ Digital y consumo
■ Ciencias de la vida

Fuente: ASCRI / webcapitalriesgo

¹³ La nueva ronda en Cabify fue determinante para esta categoría.

Madrid y Barcelona, dos hubs de Venture Capital. Con un total de **€236M de inversión en start ups de Madrid¹⁴ y €201,8M para startps catalanas en 2017¹⁵**, las dos regiones siguen posicionándose como centros de innovación y emprendimiento destacando por la concentración de fondos de Venture Capital y start ups, así como por la celebración de eventos y creación de comunidades en torno a las start ups que sin duda contribuyen al desarrollo de la inversión en primeras fases.

A bastante distancia se situaron Galicia (€17,7M de inversión en la región), Navarra (€13,8M) y Baleares (€11,7M). **Cataluña también lideró el número de start ups financiadas (115)**. Le siguieron Madrid (77 start ups), País Vasco (63 start ups), Galicia (55 start ups) y Navarra (37 start ups).

Freno de la desinversión en 2017. Tras un 2016, excepcional para la rotación de cartera de empresas en primeras fases, tanto en términos de volumen (€363,8M) como de número de salidas (228) y calidad de las mismas, en 2017 esta variable se redujo considerablemente registrando €126M de desinversión (a precio de coste), repartido en 131 desinversiones. Estos datos, ponen de manifiesto la necesidad de seguir impulsando la venta de participadas como uno

de los retos del sector. Como datos positivos, destacar la categoría "Venta a terceros" como la principal vía utilizada (47,5% sobre el total, en términos de volumen) y la caída en el número de reconocimiento de minusvalías hasta situarse en un mínimo histórico (tan solo 15 desinversiones fueron a través de esta vía).

¹⁴ Según el estudio "The State of European Tech 2017" que publica Atomico, Madrid es el cuarto hub por número de desarrolladores.

¹⁵ Según el estudio "The State of European Tech 2017" que publica Atomico, Barcelona ocupa la tercera posición como ciudad preferida por los emprendedores para poner en marcha su start up.

Venture Capital

INVERSIÓN

TIPO DE INVERSOR	VOLUMEN (MILLONES €)					NÚMERO DE EMPRESAS				
	2013	2014	2015	2016	2017	2013	2014	2015	2016	2017
VC internacionales	58,6	158,1	401,3	256,0	308,1	33	38	73	43	63
VC nacionales privados	101,6	112,6	119,9	150,3	185,2	261	258	293	338	345
VC nacionales públicos	34,4	21,5	27,0	27,5	44,4	68	53	107	108	152
TOTAL	194,5	292,2	548,3	433,9	537,7	362*	349*	473*	489*	560*
FASES										
Seed	9,0	12,8	18,5	14,7	21,7	39	52	66	82	118
Start-up	49,8	42,8	167,6	76,6	101,9	118	80	117	156	177
Other early stage	52,9	51,0	134,1	151,0	163,7	43	47	69	107	104
Late stage venture	82,9	185,6	228,0	191,5	250,3	55	55	66	47	50
TOTAL	194,5	292,2	548,3	433,9	537,7	255	234	318	392	449
TAMAÑO										
0 - 0,25 M€	19,7	15,8	22,4	21,7	24,1	145	136	202	213	263
0,25 - 0,5 M€	17,5	16,6	16,2	27,5	20,2	38	26	30	50	36
0,5 - 1 M€	30,9	41,2	45,5	40,2	52,8	31	27	35	56	61
1 - 2,5 M€	57,3	59,9	83,6	92,2	108,5	25	32	24	50	59
2,5 - 5 M€	39,6	22,6	64,2	69,2	70,5	10	4	12	13	13
5 - 10 M€	29,5	52,1	49,6	29,4	101,4	5	6	5	3	8
10 - 15 M€	0,0	24,0	28,3	10,0	33,7	0	0	4	2	3
15 - 20 M€	0,0	30,0	34,8	0,0	17,5	0	1	2	2	2
20 - 25 M€	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1	1	2	1	1
25 - 50 M€	0,0	30,0	114,8	37,5	0,0	0	0	0	1	2
50 - 75 M€	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0	0	0	0	0
75 - 100 M€	0,0	0,0	89,1	0,0	0,0	0	1	1	0	0
Mayor o igual de 100 M€	0,0	0,0	0,0	106,2	109,0	0	0	1	1	1
TOTAL	194,5	292,2	548,3	433,9	537,7	255	234	318	392	449
SECTORES										
Ciencias Vida	34,8	31,2	49,3	62,3	66,9	55	48	51	56	60
Digital y consumo	40,4	89,9	324,2	245,4	307,6	110	106	129	142	148
Industrial y otros	59,3	31,4	65,4	63,5	91,8	72	56	75	113	127
Tecnologías de la información	60,0	139,7	109,4	62,7	71,4	69	61	88	79	114
TOTAL	194,5	292,2	548,3	433,9	537,7	306	271	343	390	449
REGIONES										
Andalucía	7,9	4,2	7,2	4,6	4,2	22	14	16	8	7
Aragón	0,3	0,5	0,1	0,6	2,2	2	2	2	2	5
Asturias	3,3	2,9	1,6	2,1	7,2	14	12	9	12	28
Baleares	0,1	2,3	10,3	23,2	11,7	3	1	4	4	6
Canarias	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0	1	2	1	0
Cantabria	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	1	0	0	0	0
Castilla-La Mancha	1,8	3,0	4,8	3,0	1,8	4	6	21	4	3
Castilla-León	12,0	4,8	2,7	12,0	25,9	15	9	7	18	16
Cataluña	64,9	172,4	342,4	144,3	201,8	75	75	88	105	115
Cdad. de Madrid	53,6	64,8	129,6	195,6	236,0	42	47	63	64	77
Cdad. Valenciana	15,2	10,1	20,1	4,7	3,6	22	19	16	32	23

VOLUMEN (MILLONES €)					
REGIONES	2013	2014	2015	2016	2017
Extremadura	2,0	4,1	8,0	1,7	3,9
Galicia	11,7	2,7	4,8	10,8	17,7
La Rioja	0,3	0,0	0,3	0,1	0,3
Murcia	2,0	2,3	0,4	3,9	0,6
Navarra	13,5	8,9	6,0	14,7	13,8
País Vasco	5,5	9,0	10,1	12,7	7,1
Ceuta/Melilla	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
TOTAL	194,5	292,2	548,3	433,9	537,7

NÚMERO DE EMPRESAS					
2013	2014	2015	2016	2017	
15	8	9	2	3	
9	12	26	46	55	
1	0	1	1	4	
4	3	3	6	7	
12	11	15	36	37	
14	14	36	51	63	
0	0	0	0	0	
255	234	318	392	449	

DESINVERSIÓN

VOLUMEN (MILLONES €)					
VÍAS DE DESINVERSIÓN	2013	2014	2015	2016	2017
Recompra	36,3	40,1	41,8	27,2	24,5
Venta a otra Entidad de Capital privado	2,2	3,6	11,5	97,2	0,0
Venta a terceros	26,6	62,9	15,7	204,8	59,9
Mdo. Valores	2,7	0,0	0,2	1,4	0,2
Reconocimiento minusvalías	78,5	71,4	30,7	23,5	28,4
Reembolso de préstamos	10,2	8,0	8,6	8,2	8,8
Otras formas	5,7	8,0	6,3	1,5	4,4
TOTAL	162,2	194,0	114,7	363,8	126,2
FASES					
Seed	17,5	31,9	11,3	9,9	38,2
Start-up	109,0	130,2	62,9	116,6	18,7
Other early stage	33,2	8,1	19,5	25,7	8,9
Later stage venture	2,6	23,8	21,0	211,7	60,9
TOTAL	162,2	194,0	114,7	363,8	126,2

NUMERO DE DESINVERSIONES					
2013	2014	2015	2016	2017	
40	46	38	36	18	
4	6	6	4		
32	24	17	39	20	
1	0	3	4	3	
97	60	70	36	15	
40	120	133	87	67	
11	12	14	22	8	
225	268	281	228	131	
79	118	117	86	52	
124	114	113	88	41	
16	19	36	40	17	
6	17	15	14	21	
225	268	281	228	131	

CAPTACIÓN DE NUEVOS RECURSOS

VOLUMEN (MILES €)					
TIPO DE INVERSOR (LP)	2013	2014	2015	2016	2017
Instituciones financieras	82.846	65.333	37.917	109.965	6.000
Fondos de pensiones	9.614	32.798	23.610	15.007	9892,47
Compañías de seguros	2.114	1.000	6.003	16.700	6.383
Fondo de Fondos	24.700	2.519	26.137	98.440	15.575
Empresas no financieras	43.254	87.484	40.224	30.532	22.955
Family office	19.170	41.799	75.439	179.271	84.167
Inversores públicos	20.381	112.013	82.026	98.271	109.139
Instituciones académicas	-	-	988	-	-
Mercado de valores	-	2.228	-	-	-
Otros	1.000	7.176	14.141	20.800	29.583
Plusvalías para reinversión	750	6.412	-	-	-
TOTAL	203.829	358.761	306.484	568.987	283.694