

Estudi d'impacte de la cartera global de fons de capital risc participats per l'Institut Català de Finances (ICF)

Aquest document analitza l'impacte econòmic de les companyies
invertides pel conjunt de fons de capital risc participats per l'ICF.

Estudi elaborat pels professors Joan Roure i Juan Luis Segurado
del Departament d'Iniciativa Emprenedora d'IESE Business School.

Gener 2016



Institut Català
de Finances

Continguts

Introducció	3
Resum executiu	4
Característiques de les empreses participades	5
Any de creació	5
Localització	5
Sector d'activitat	6
Mida de les companyies	7
Operacions d'inversió	10
Inversió global per etapa de desenvolupament	10
Mida de les operacions d'inversió inicial	11
Destí de la inversió per etapa de desenvolupament	13
Paper del fons en el moment de la inversió	15
Estat de les inversions en el moment de l'estudi	16
Impacte de les inversions realitzades	18
Creació de riquesa (xifra de negoci)	18
Creació d'ocupació	23
Contribució dels fons en les empreses participades	30
Metodologia de l'estudi	31

Introducció

L'[Institut Català de Finances \(ICF\)](#) és una entitat financera pública propietat de la Generalitat de Catalunya que té com a missió fonamental contribuir al desenvolupament econòmic amb un enfocament especial en el suport del creixement empresarial, la innovació, la internacionalització i la consolidació sectorial de la petita i mitjana empresa. Per assolir aquesta missió, l'ICF té autonomia financera, es finança al mercat de capitals i no depèn del pressupost públic.

Els instruments i esquemes d'ajuts i finançament que aplica per desenvolupar la seva activitat (préstecs i avals per a inversió i capital circulant, i inversions en fons de capital risc) té com a propòsit complementar i donar suport al sector privat, com a pont entre iniciativa emprenedora, innovació, desenvolupament empresarial i accés al finançament extern, cobrir els *gaps* dels mercats de finançament privat, i actuar com a agent catalitzador amb efectes multiplicadors en aquests mercats.

Des de l'any 2000, l'ICF exerceix un paper innovador i rellevant com a fons de fons en el mercat de capital risc que suposa una contribució significativa en el desenvolupament de l'ecosistema emprenedor en general, i de finançament emprenedor en particular. La política d'inversions en capital risc de l'ICF s'ha centrat en la participació de fons amb equips gestors independents i especialitzats, que compten amb una majoria de socis inversors privats i un enfocament geogràfic a Catalunya, Europa i als mercats globals, i que operen en els segments de capital llavor, arrencada i expansió per a companyies emergents o establertes en sectors tecnològics i tradicionals.

El volum global de les sumes compromeses per l'ICF a través d'aquesta activitat superava a finals de 2015 els 143 milions en 31 instruments (30 fons de capital risc participats i un esquema de préstecs participatius per la via de coinversió amb inversors privats). Des de l'any 2000, la participació en els esmentats fons ha suposat un efecte multiplicador significatiu en aquest mercat, equivalent a 6,5 vegades la quantitat compromesa per l'ICF mateix en captació de nous fons, com a resultat de l'atracció d'altres socis inversors.

Al seu torn, l'ICF ha posat en marxa una iniciativa per donar suport al desenvolupament d'investigació i de generació de coneixement amb la finalitat de contribuir a un millor enteniment de l'impacte econòmic del capital risc. El present informe representa, per tant, un dels primers resultats d'aquesta iniciativa, i utilitza com a marc d'estudi l'activitat dels fons i companyies participades que integren la seva cartera global d'inversions en aquest mercat.

L'estudi d'impacte dut a terme permet conèixer el perfil de les empreses participades i de les operacions d'inversió associades, i l'impacte econòmic en termes de creació de riquesa i d'ocupació, atribuïble al conjunt de més de 200 empreses invertides a través d'aquesta cartera global de fons participats.

L'ICF i els autors agraeixen als responsables de tots els fons enquestats la seva col·laboració per a la realització d'aquest estudi.

El present estudi d'impacte ha estat basat en el conjunt de companyies invertides per la cartera global de fons de capital risc participats per l'ICF i ha estat dissenyat per analitzar tres elements d'informació principals:

- Les característiques principals de les companyies participades pels diferents fons (naturalesa, localització, dimensió, etc).
- El perfil, la situació i l'ús de les inversions realitzades pels fons participats (etapa de desenvolupament, mida de les operacions, paper del fons en el moment de la inversió, destinació dels fons invertits, etc).
- El canvi en la xifra de negoci i d'ocupació com a resultat de l'activitat de les empreses participades entre el moment de la inversió del fons corresponent i el moment actual (moment d'estudi) o de la desinversió.

L'estudi es basa en els resultats d'una enquesta duta a terme entre els mesos de maig de 2014 i juliol de 2015 a 25 fons participats per l'ICF en aquesta data.

El present informe inclou una anàlisi dels resultats de 217 qüestionaris d'impacte completats, els quals recullen dades relatives a les operacions d'inversió i a l'acompliment postinversió corresponents a 207 companyies participades que integren les carteres dels fons participats.

Les principals troballes de l'estudi són les següents:

- Més del 60 % de les companyies participades han estat creades en els últims deu anys, i un nombre substancial durant el període de crisi econòmica (2008-2014).
- Les companyies invertides tenen principalment la seva base a Catalunya, encara que un 43 % estan localitzades en altres àrees geogràfiques (Espanya, UE, EUA), i operen principalment en sectors de base tecnològica o científica, amb TIC/Comerç Electrònic i Bio/Salut entre els més freqüents.
- La major part de la inversió realitzada pels fons participats per l'ICF des de l'any 2000 (370,2 milions d'euros) es va destinar a operacions de capital llavor i arrencada (un 58 %), i la resta a capital expansió.
- La coinversió és la modalitat triada pels fons en la majoria de les operacions.
- Les companyies invertides pels fons participats van multiplicar en conjunt la seva facturació per 2,35 vegades entre el moment de la inversió i el moment actual o la desinversió.
- Més de 7640 nous llocs de treball nets van ser creats, en conjunt, per les companyies participades entre el moment de la inversió i el moment actual (estudi) o de la desinversió.

Característiques de les empreses participades

Any de creació

Més del 60 % de les companyies participades pel conjunt dels 25 fons participats per l'ICF van ser creades en els últims deu anys.

- Un percentatge significatiu (40 %) van ser posades en marxa entre 2008 i 2013 en plena crisi econòmica.

Quadre 1. Any de creació de les companyies participades.

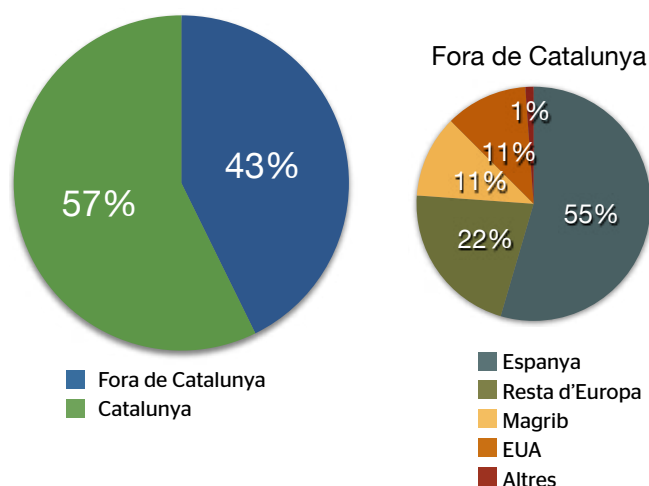
Any de creació	Nombre de companyies	%
Abans de 1999	20	9,7 %
1999	13	6,3 %
2000	10	4,8 %
2001	13	6,3 %
2002	11	5,3 %
2003	13	6,3 %
2004	10	4,8 %
2005	11	5,3 %
2006	13	6,3 %
2007	10	4,8 %
2008	10	4,8 %
2009	20	9,7 %
2010	18	8,7 %
2011	20	9,7 %
2012	9	4,3 %
2013	6	2,9 %
	207	100 %

Localització

El 57 % de les companyies participades té la seva seu central a Catalunya.

- Del 43 % de companyies que té la seva seu fora de Catalunya, un 55 % té la base a Espanya, un 22 % a la resta d'Europa, i el 23 % restant a la resta de món (Magrib, Estats Units i d'altres).

Figura 1. Localització de les companyies participades.

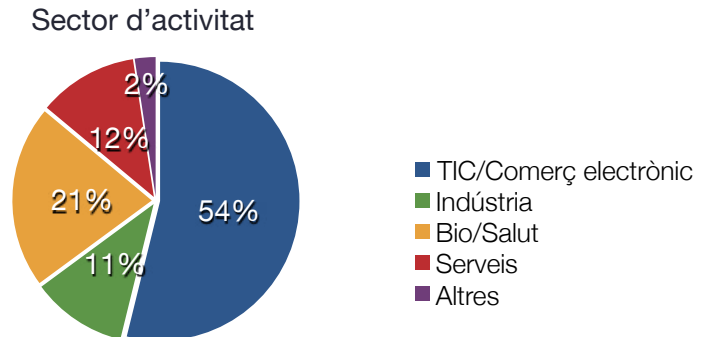


Sector d'activitat

Encara que les inversions es dirigeixen a diversos sectors d'activitat, una majoria de les companyies participades operen en sectors tecnològics.

- El 54 % de les companyies invertides desenvolupaven la seva activitat en el sector de les TIC/Comerç electrònic, i un 21 % ho feia en el sector de Bio/Salut.

Figura 2. Sector d'activitat de les companyies participades (percentatge de companyies).



Plantilla d'empleats

Anàlisi Global

En el moment de rebre la inversió, la gran majoria de companyies participades (85 %) tenia menys de 50 empleats.

- Per a totes les empreses participades, la mida de la plantilla d'empleats l'any de la inversió varia entre 0 i 1.514 empleats, amb una mediana* de 12 empleats.
- El 48 % del total de les companyies participades) eren microempreses o petites empreses en la fase inicial de desenvolupament (Llavor o Arrencada).

* (La mediana d'una mostra és el valor central respecte al qual el 50 % de les observacions (en ser ordenades) es troba per sota de l'esmentat valor i l'altre 50 % es troba per sobre de l'esmentat valor.)

- Entre les companyies amb menys de 50 empleats en el moment de rebre la inversió, un 56 % no ocupava més de 10 persones, i un 26 % tenia una plantilla entre 11 i 25 empleats.

Figura 3. Mida per nombre d'empleats en el moment de la inversió.

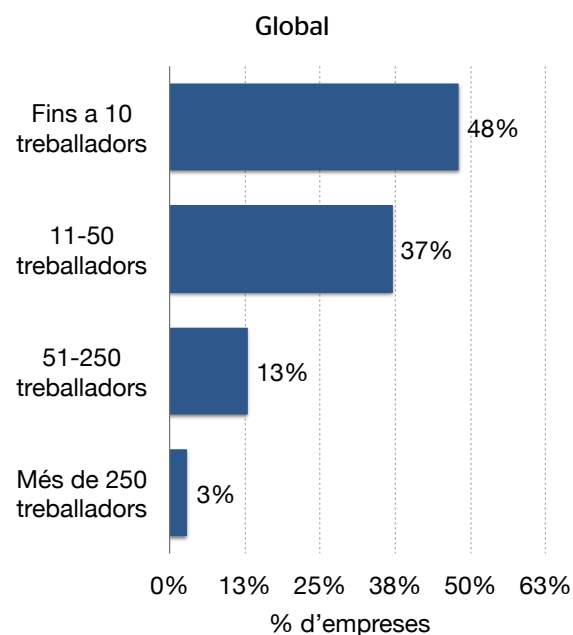
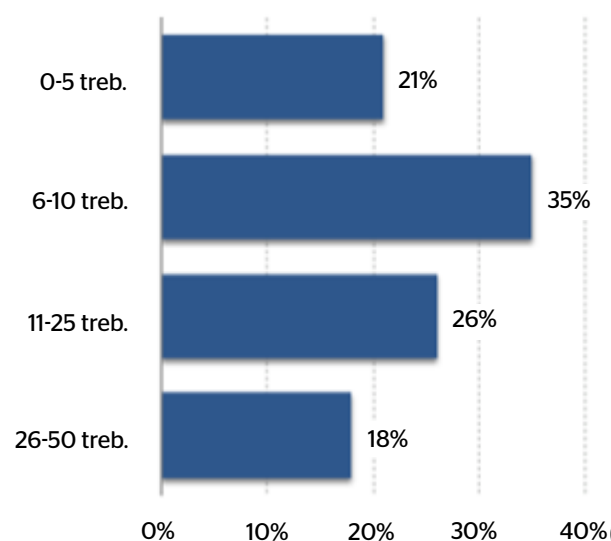


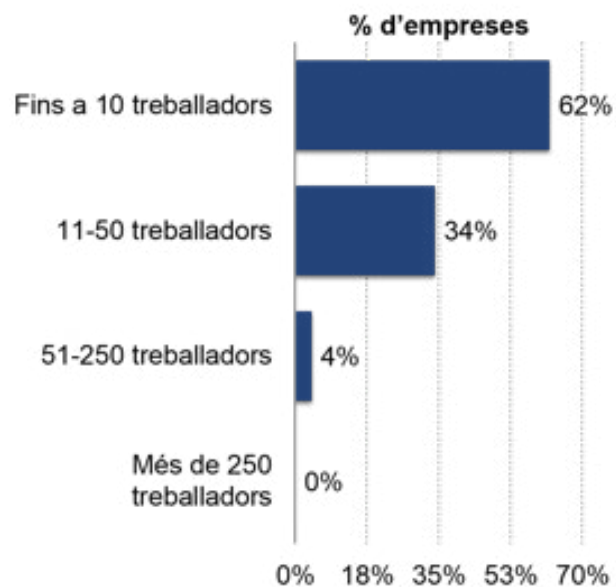
Figura 4. Percentatge de companyies amb menys de 50 empleats en el moment de rebre la inversió.



Anàlisi per fase de desenvolupament

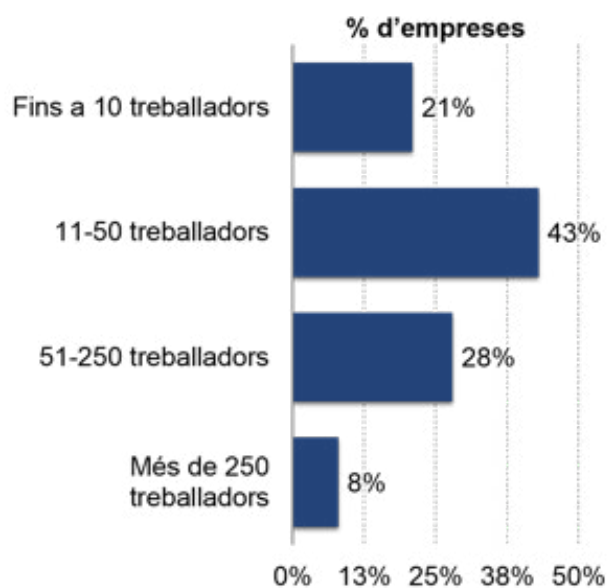
- De les companyies que van rebre la inversió en fase llavor i arrencada, el 62 % tenia menys de 10 empleats.

Figura 5. Companyies en fase llavor/arrencada. Mida per nombre d'empleats en el moment de la inversió.



- El 64 % de les companyies que van rebre la inversió en fase d'Expansió tenia menys de 50 empleats.

Figura 6. Companyies en fase expansió. Mida per nombre d'empleats en el moment de la inversió.



El 75 % de les empreses participades no superava els 2 milions d'euros de facturació en el moment de rebre la inversió.

- Entre les companyies amb 2 milions d'euros o menys de facturació, un 32 % no tenien vendes en el moment de la inversió, un 60 % no superava els 250.000 euros de facturació (incloent-hi les companyies sense vendes), i només un 11% facturava més d'1 milió d'euros.

Figura 7. Mida per xifra de negoci en el moment de la inversió.

Volum de facturació en el moment de la inversió:

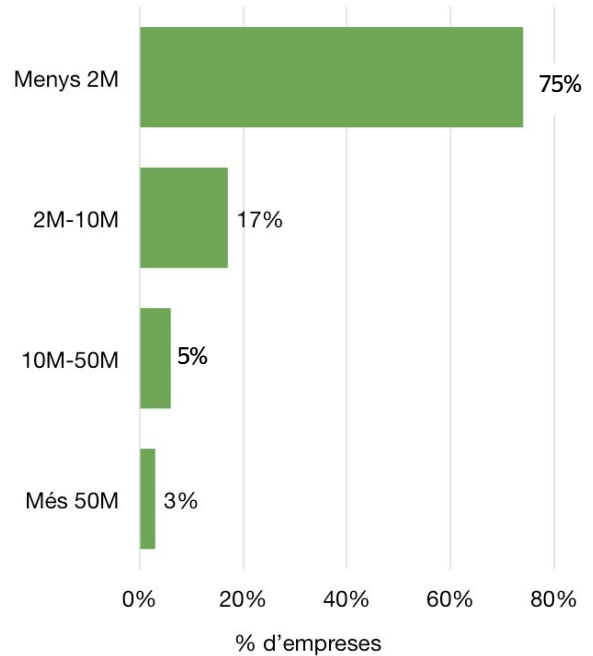
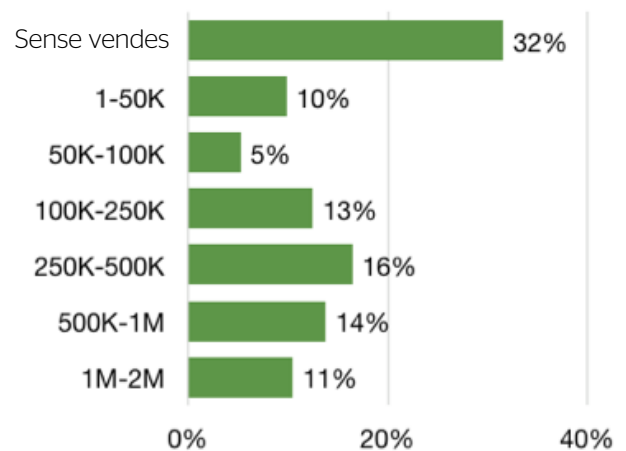


Figura 8. Percentatge de companyies que facturaven 2 milions d'euros o menys en el moment de la inversió.



Operacions d'inversió

Inversió global per etapa de desenvolupament

Del total invertit des de l'any 2000 (370,2 milions d'euros), un 58 % dels fons es van destinar a empreses en fases inicials (llavor i arrencada), mentre que un 42 % va ser invertit en companyies en fases més avançades de desenvolupament (expansió).

- El conjunt de les companyies que van rebre inversió entre 2008 i 2014 (el 74 % de la mostra), van absorbir el 73 % de l'esmentada inversió global realitzada des de l'any 2000, coincidint amb un període de forta desacceleració de l'activitat econòmica.

Quadre 2. Inversió global.

Dades corresponents a inversions totals en 207 companyies participades, incloent-hi les operacions amb més d'una ronda i companyies fallides/en liquidació.

	Llavor	Arrencada	Expansió	Total invertit
Inversió global (en milers d'euros)	62.159,5	154.311,2	153.705,8	370.176,5
%	16%	42%	42%	100,0%

Quadre 3. Any de la inversió inicial.

Any de la inversió inicial	Llavor	Arrencada	Expansió	Total empreses	%
2000	3			3	1,4 %
2001	5	1		6	2,9 %
2002	2	1	1	4	1,9 %
2003		2	2	4	1,9 %
2004	4	4	2	10	4,8 %
2005	3	2	2	7	3,4 %
2006	1	3	2	6	2,9 %
2007	1	3	9	13	6,3 %
2008	3	5	2	10	4,8 %
2009		4	4	8	3,9 %
2010	5	5	9	19	9,2 %
2011	6	22	7	35	16,9 %
2012	2	16	11	29	14,0 %
2013	3	17	12	32	15,5 %
2014	2	10	9	21	10,1 %
Total	40	95	72	207	100,0 %
%	19 %	46 %	35 %	100,0 %	

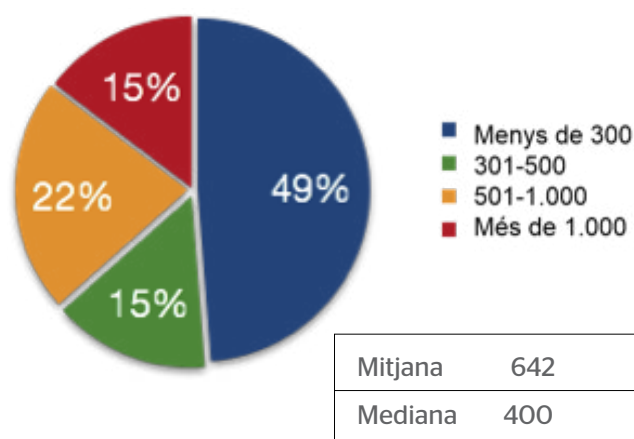
Mida de les operacions d'inversió inicial

Capital llavor

Gairebé el 50 % de les operacions reportades en aquesta fase de desenvolupament no va superar els 300.000 euros d'inversió inicial.

- Més de la cinquena part de les operacions en aquesta fase va assolir una mida entre 500.000 i 1 milió d'euros.

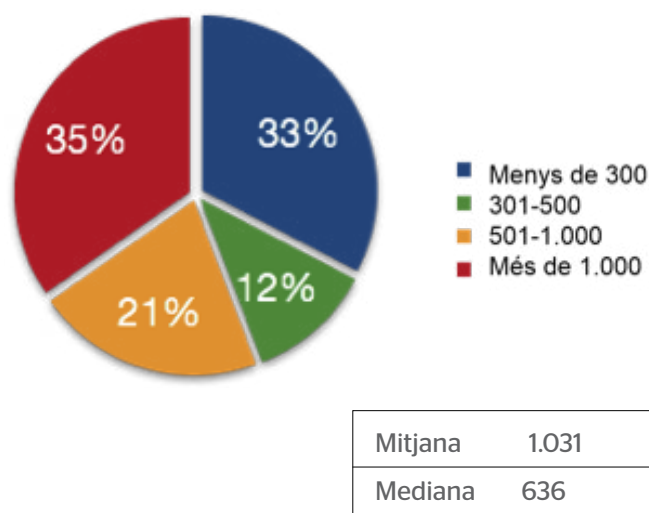
Figura 9. Capital llavor. Mida de les operacions. (En percentatge d'operacions amb dades disponibles d'inversió).



Capital arrencada

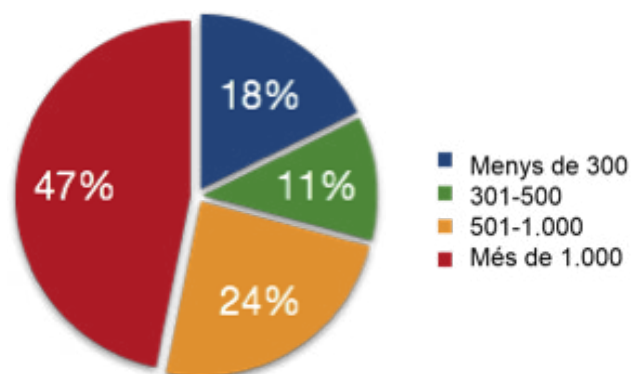
Un 56 % de les operacions realitzades en aquesta fase van superar els 500.000 euros d'inversió inicial, i més de la tercera part van ser efectuades per sobre del milió d'euros.

Figura 10. Capital Arrencada. Mida de les operacions. (En percentatge d'operacions amb dades disponibles d'inversió).



El 71 % de les operacions realitzades en aquesta fase es van efectuar per una suma superior als 500.000 euros, i gairebé un 50 % va superar el milió d'euros.

Figura 11. Capital expansió. Mida de les operacions. (En percentatge d'operacions amb dades disponibles d'inversió).



Mitjana	1.554
Mediana	1.000

Destí de la inversió per etapa de desenvolupament

Capital llavor i arrencada

Les companyies invertides en fases inicials de desenvolupament (llavor i arrencada) van utilitzar els fons rebuts per incrementar significativament els seus pressupostos en R+D i en el desenvolupament de les seves estructures comercials.

- Les companyies en fase llavor van destinar de mitjana el 52 % dels fons rebuts a inversions en actius intangibles i gairebé una altra quarta part dels mateixos al desenvolupament dels seus equips comercials de mitjana.
- Aquest patró es repeteix en el cas de les empreses en fase d'arrencada, les quals van destinar de mitjana un 40 % i un 26 % de la inversió als esmentats usos.

Figura 12. Capital llavor. Destinació de la inversió. (En percentatge mitjà de la inversió rebuda).

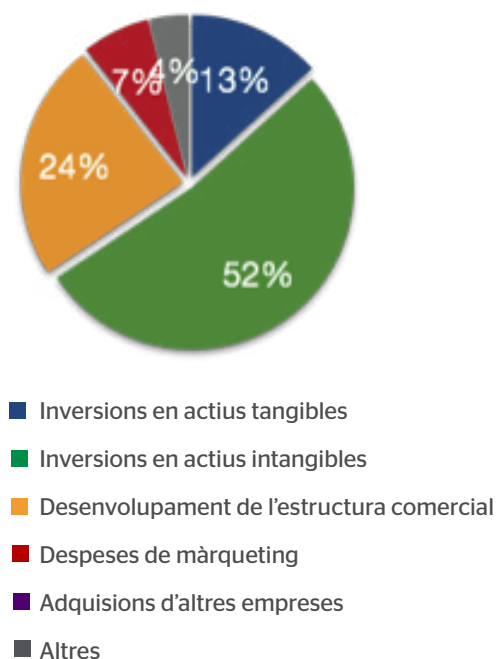
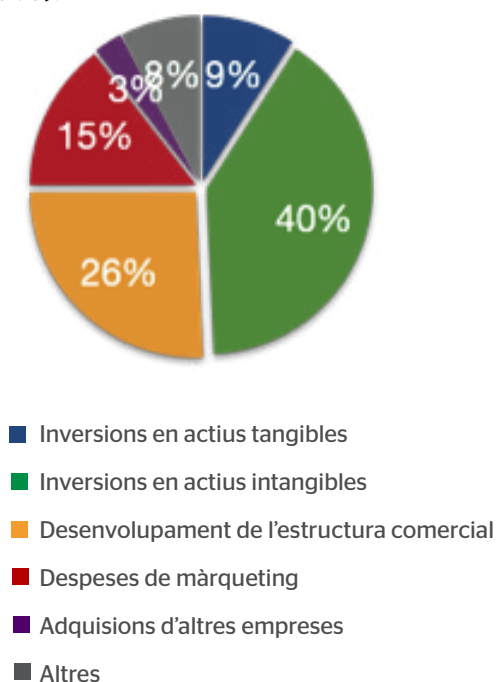
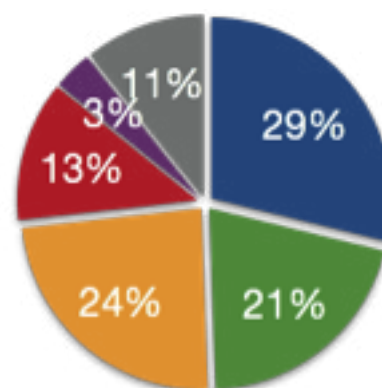


Figura 13. Capital arrencada. Destinació de la inversió. (En percentatge mitjà de la inversió rebuda).



Les companyies que van rebre la inversió en aquesta fase de desenvolupament van repartir la major part dels fons rebuts entre tres àrees principals: inversions en infraestructura (29 %), R+D i altres actius intangibles (21 %), i estructura comercial (24 %).

Figura 14. Capital expansió. Destinació de la inversió. (En percentatge mitjà de la inversió rebuda).



- Inversions en actius tangibles
- Inversions en actius intangibles
- Desenvolupament de l'estructura comercial
- Despeses de màrqueting
- Adquisicions d'altres empreses
- Altres

Paper del fons en el moment de la inversió

En la majoria de les operacions, la coinversió va ser la fórmula triada pels fons:

- El 63 % de les operacions en capital llavor.
- El 82 % de les operacions en capital arrencada.
- El 63 % de les operacions en capital expansió.

Figura 15. Capital llavor. Paper del fons en el moment de la inversió. (Percentatge d'operacions amb dades disponibles).

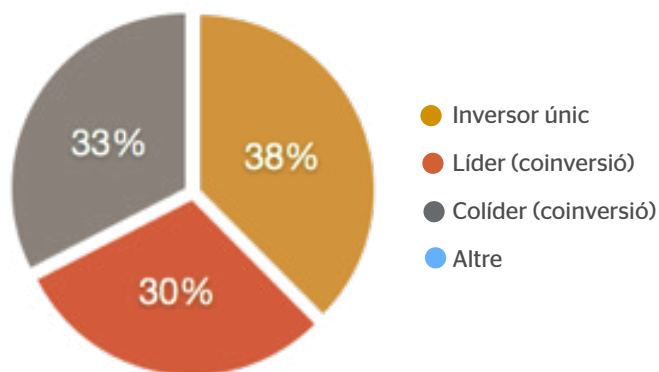


Figura 16. Capital arrencada. Paper del fons en el moment de la inversió. (Percentatge d'operacions amb dades disponibles).

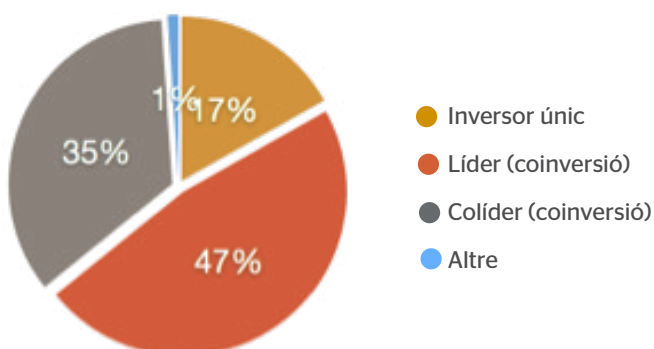
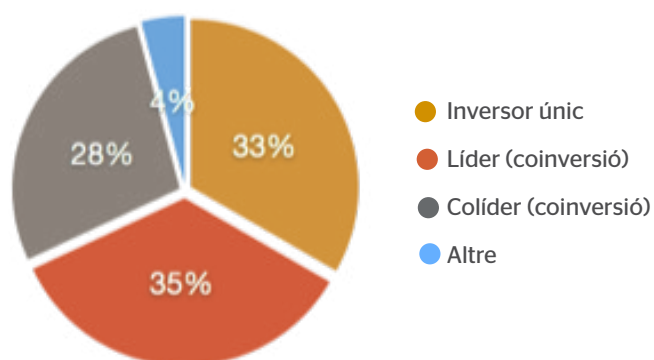


Figura 17. Capital expansió. Paper del fons en el moment de la inversió. (Percentatge d'operacions amb dades disponibles).



Estat de les inversions en el moment de l'estudi

En el moment de l'estudi, un percentatge significatiu de les companyies invertides es mantenia en cartera.

- Entre les companyies invertides en fase Llabor, un 45 % es trobava en aquesta situació, una quarta part havien estat desinvertides i un 30% eren companyies fallides, liquidades o en liquidació.
- Gairebé les tres quartes parts de les companyies participades en fase d'Arrencada i Expansió es mantien en cartera en el moment de l'estudi en ambdós casos.

Figura 18. Capital llavor. Estat de les inversions. (Percentage de companyies).

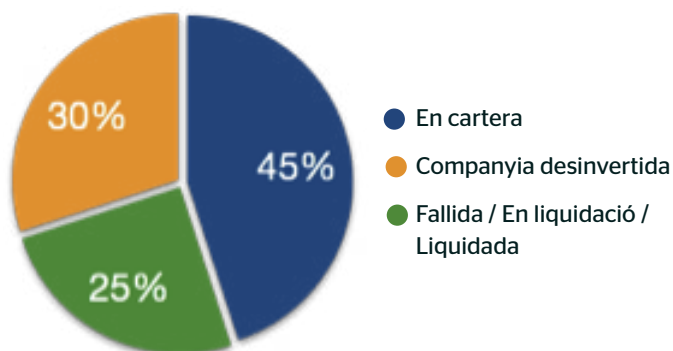


Figura 19. Capital arrencada. Estat de les inversions. (Percentage de companyies).

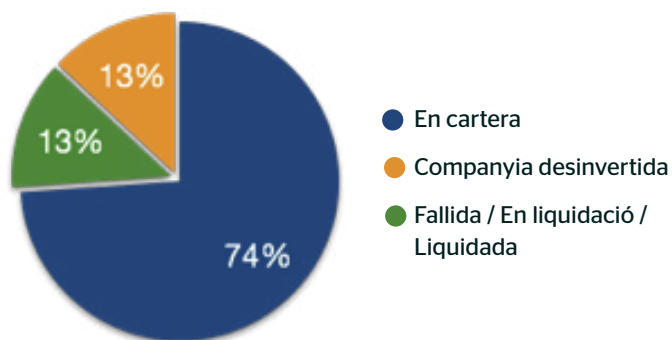
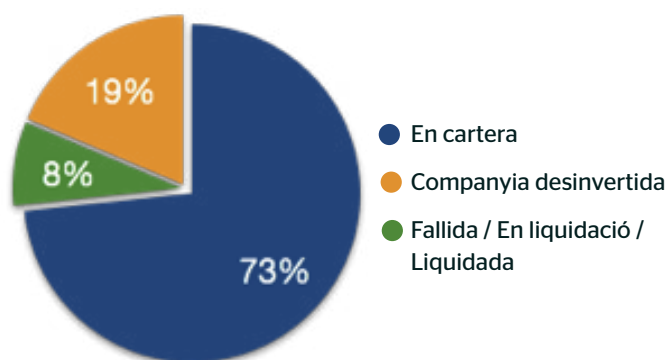


Figura 20. Capital expansió. Estat de les inversions. (Percentage de companyies).



Entre les companyies que havien estat desinvertides en el moment de l'estudi, la majoria de les operacions de sortida dels fons s'havien efectuat mitjançant una venda a tercers o a socis corporatius.

- En el cas de companyies invertides en fase d'arrencada i expansió, aquesta modalitat assoleix més del 80 % de les operacions realitzades.

Figura 21. Capital llavor. Forma de desinversió. (Percentage sobre el total de companyies desinvertides).

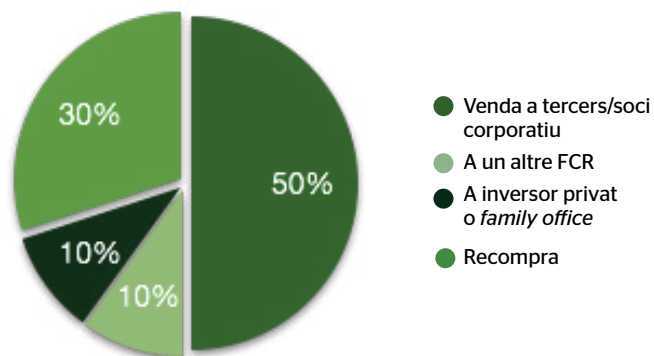


Figura 22. Capital arrencada. Forma de desinversió. (Percentatge sobre el total de companyies desinvertides).

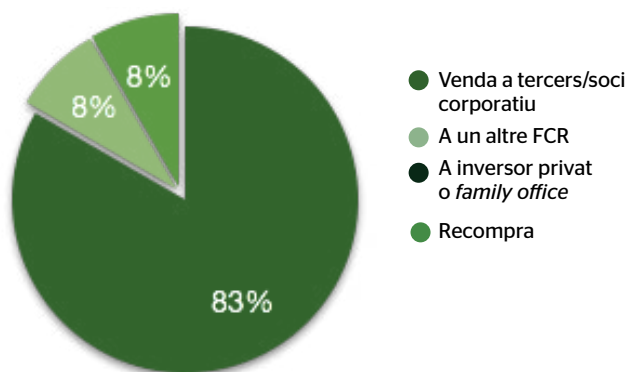
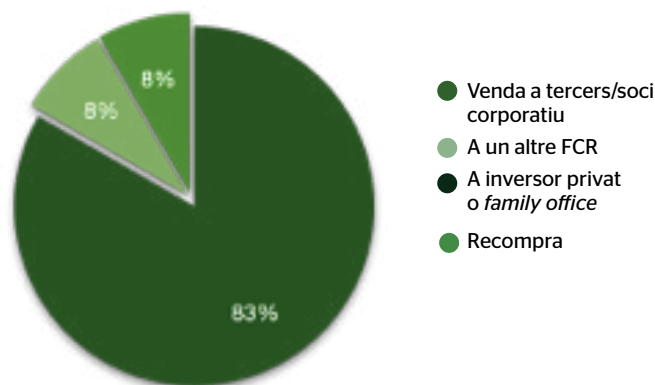


Figura 23. Capital expansió. Forma de desinversió. (Percentatge sobre el total de companyies desinvertides).



Impacte de les inversions realitzades

Creació de riquesa (xifra de negoci)

Impacte global

En el període posterior a la inversió considerat, és a dir, entre el moment de la inversió i el moment actual (estudi) o la desinversió, els increments dels volums de facturació de les companyies participades han estat significatius.

- En conjunt, les companyies participades van multiplicar per 2,35 vegades la seva facturació durant el període esmentat.
- L'impacte global net d'aquest canvi en la xifra de negoci equival, en conjunt, a més d'1.640,3 milions d'euros (9,8 milions per companyia) en termes absoluts.
- El conjunt de companyies que van créixer en el període de l'estudi va augmentar la seva facturació de 816,7 a 2.548,8 milions d'euros, la qual cosa equival a una contribució d'1.732,1 milions en termes absoluts (+213 %).

Anàlisi de les companyies que van créixer

Del total de les companyies participades, un 72 % va créixer i va augmentar la seva xifra de negoci en l'esmentat període, mentre que només un 11 % presenta creixements negatius en el període considerat.

- Un 83 % d'aquestes companyies es trobaven en cartera, i un 17 % havien estat desinvertides en el moment de l'estudi.

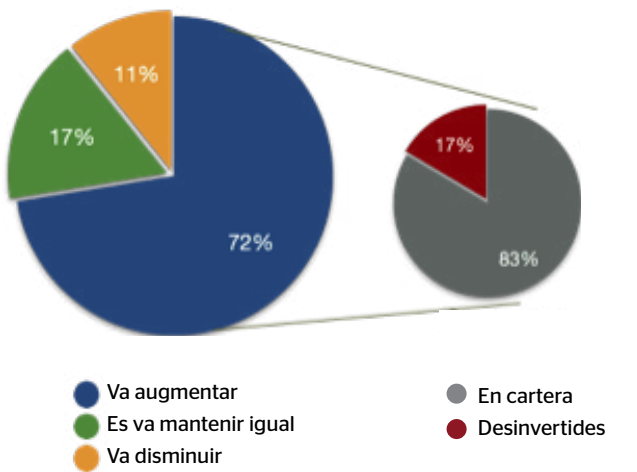
Quadre 4. Canvi en la xifra de negoci. Impacte global.

Canvi en la xifra de negoci	Facturació agregada en el moment de la inversió	Facturació agregada en el moment actual o desinversió	Increment global
Va augmentar	816,7 M	2.548,8 M	+213 %
Igual	229,1 M	229,1 M	0 %
Va disminuir	170,4 M	79,4 M	-53 %
			Increment net global
Total	1.216,2 M	2.856,5 M	+135 %

Considerant l'impacte global de les companyies que van augmentar, van mantenir igual i van disminuir la seva xifra de negoci entre el moment de la inversió i el moment actual o la desinversió.

Dades de facturació reportades entre el moment de la inversió inicial i el moment actual o la desinversió, corresponent a companyies en cartera i desinvertides, exceptuades les companyies fallides / en liquidació / liquidades.

Figura 24. Canvi en la xifra de negoci. Impacte global.



Percentatge de companyies en cartera i desinvertides, exceptuades les companyies fallides / en liquidació / liquidades.

- Les taxes anuals compostes de creixement de la xifra de negoci d'aquestes companyies són, de mitjana, molt elevades en els primer anys posteriors a la inversió. (Vegeu les taxes de creixement en els quadres 5 i 6.)

Quadre 5. Companyies en cartera que van créixer. Taxes de creixement de la xifra de negoci.

Companyies en cartera	
Anys des de la inversió (**)	TACC(***) mitjana entre la inversió i moment actual (estudi)
1 any	13.860 %
2 anys	200 %
3 anys	1.018 %
4 anys	1.744 %
5 anys	15 %
6 anys	73 %
7 anys	12 %
8 anys	149 %
9 anys	5 %
10 anys	
11 anys	
12 anys	
13 anys	246 %

(**) Temps entre el moment de la inversió i el moment actual/desinversió.

(***) TACC = Taxa Anual Composta de Creixement.

Quadre 6. Companyies desinvertides que van créixer. Taxes de creixement de la xifra de negoci.

Companyies desinvertides	
Anys des de la inversió (**)	TACC(***) mitjana en-tre la inversió i la desinversió
1 any	300 %
2 anys	67 %
3 anys	2.046 %
4 anys	2.201 %
5 anys	915 %
6 anys	
7 anys	764 %
8 anys	
9 anys	42 %
10 anys	5 %
11 anys	
12 anys	54 %

(**) Temps entre el moment de la inversió i el moment actual/desinversió.

(***) TACC = Taxa Anual Composta de Creixement.

El grup d'empreses participades en fase llavor que tenien vendes en el moment de la inversió (un 77 % del total de les companyies del grup) van multiplicar per 10 el seu volum de facturació entre el moment de la inversió i el moment actual (estudi) o la desinversió.

- L'impacte global net d'aquest canvi en la xifra de negoci equival en conjunt a més de 207,4 milions d'euros (11,5 milions per companyia) en termes absoluts.
- Un 23 % de les companyies participades en aquesta fase no tenien vendes en el moment de la inversió i es van mantenir sense variacions entre aquell moment i el moment actual (moment de l'estudi per a les empreses en cartera, o de la desinversió per a les empreses desinvertides).
- Cap de les companyies participades en aquesta fase de desenvolupament no va disminuir la seva xifra de negoci després de rebre la inversió i el moment actual (estudi) o la desinversió.

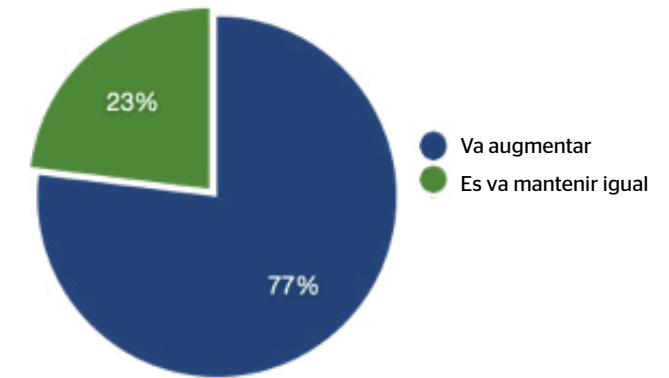
Quadre 7. Canvi en la xifra de negoci. Companyies en fase llavor.

Canvi en la xifra de negoci	Facturació agregada en el moment de la inversió	Facturació agregada en el moment actual o desinversió	Increment global
Va augmentar	22,8 M	230,2 M	+910 %
Igual	0	0	0 %
Va disminuir			
			Increment net global
Total	22,8 M	203,2 M	+910 %

Dades de facturació reportades entre el moment de la inversió inicial i el moment actual o la desinversió, corresponent a companyies en cartera i desinvertides, exceptuades les companyies fallides / en liquidació / liquidades.

Considerant l'impacte global de les companyies que van augmentar, van mantenir igual i van disminuir la seva xifra de negoci entre el moment de la inversió i el moment actual o la desinversió.

Figura 25. . Canvi en la xifra de negoci. Companyies en fase llavor.



Percentatge de companyies en cartera i desinvertides, exceptuades les companyies fallides / en liquidació / liquidades.

El conjunt de companyies que van rebre la inversió en fase d'arrencada van multiplicar per quatre la seva xifra de negoci entre el moment de la inversió i el moment actual (estudi) o la desinversió.

- L'impacte global net de l'activitat d'aquestes companyies ha estat equivalent, en conjunt, a més de 704 milions d'euros (8,9 milions per companyia) en termes absoluts.
- Del total de les companyies invertides en aquesta fase de desenvolupament un 67 % va augmentar la seva xifra de negoci en l'esmentat període, passant de 37,9 a 745,7 milions d'euros, fet que ha suposat un impacte absolut de 707,8 milions (+1.867 %).
- Una cinquena part es va mantenir igual.
- Només un 10 % va decreixer entre el moment de la inversió i el moment actual (estudi) o de la desinversió.

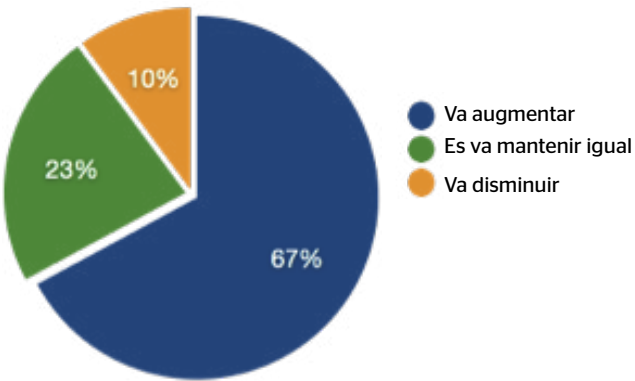
Quadre 8. Canvi en la xifra de negoci. Companyies en fase d'arrencada.

Canvi en la xifra de negoci	Facturació agregada en el moment de la inversió	Facturació agregada en el moment actual o desinversió	Increment global
Va augmentar	37,9 M	745,7 M	+1867 %
Igual	176,31 M	176,3 M	0 %
Va disminuir	10,7 M	6,9M	-36 %
Increment net global			
Total	224,9M	928,9M	+313%

Dades de facturació reportades entre el moment de la inversió inicial i el moment actual o la desinversió, corresponent a companyies en cartera i desinvertides, exceptuades les companyies fallides / en liquidació / liquidades.

Considerant l'impacte global de les companyies que van augmentar, van mantenir igual i van disminuir la seva xifra de negoci entre el moment de la inversió i el moment actual o la desinversió.

Figura 26. Canvi en la xifra de negoci. Companyies en fase d'arrencada.



Percentatge de companyies en cartera i desinvertides, exceptuades les companyies fallides / en liquidació / liquidades.

El canvi en la xifra de negoci de les companyies que van rebre la inversió en fase d'expansió ha estat, com és esperable, inferior al mostrat per les companyies invertides en fases llavor i arrencada; no obstant això, l'increment observat ha estat també molt significatiu.

- Aquestes companyies van augmentar en conjunt la seva xifra de negoci en un 75 %, entre el moment de la inversió i el moment actual (estudi) o la desinversió, fet que ha suposat un impacte global net de 728,5 milions d'euros (11,75 milions per companyia).
- Del total de les companyies participades en fase d'Expansió, un 77 % va augmentar la seva xifra de negoci en l'esmentat període, passant de 756,0 a 1.572,2 milions d'euros, la qual cosa equival a un impacte de 816,2 milions (+108 %) en termes absoluts.

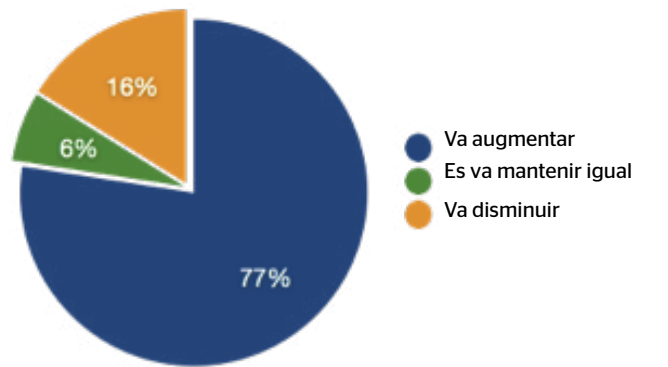
Quadre 9. Canvi en la xifra de negoci. Companyies en fase d'expansió.

Canvi en la xifra de negoci	Facturació agregada en el moment de la inversió	Facturació agregada en el moment actual o desinversió	Increment global
Va augmentar	756,0 M	1.572,2 M	+108 %
Igual	52,8 M	52,8 M	0 %
Va disminuir	159,7 M	72,5 M	-55 %
			Increment net global
Total	968,5 M	1.697,5 M	+75 %

Dades de facturació reportades entre el moment de la inversió inicial i el moment actual o la desinversió, corresponent a companyies en cartera i desinvertides, exceptuades les companyies fallides / en liquidació / liquidades.

Considerant l'impacte global de les companyies que van augmentar, van mantenir igual i van disminuir la seva xifra de negoci entre el moment de la inversió i el moment actual o la desinversió.

Figura 27. Canvi en la xifra de negoci. Companyies en fase d'expansió.



Percentatge de companyies en cartera i desinvertides, exceptuades les companyies fallides / en liquidació / liquidades.

Impacte global

Més de 7.600 nous llocs de treball nets van ser creats per les companyies participades entre el moment de la inversió i el moment actual (estudi) o desinversió.

- Increment global net equivalent: +95 %

Quadre 10. Canvi en l'ocupació. Impacte global.

Canvi en l'ocupació	Ocupació agregada en el moment de la inversió	Ocupació agregada en el moment actual o desinversió	Ocupació global	Increment global
Va augmentar	6.151	14.205	8.052	+123 %
Igual	292	292	0	0 %
Va disminuir	1.585	1.178	-407	-26 %
				Increment net global
Total	8.027	15.675	7.646	+95 %

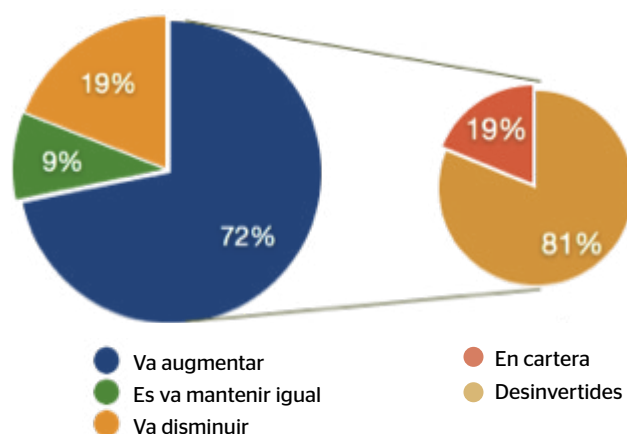
Dades d'ocupació reportades entre el moment de la inversió inicial i el moment actual o la desinversió, corresponent a companyies en cartera i desinvertides, exceptuades les companyies fallides / en liquidació / liquidades.

Considerant l'impacte global de les companyies que van augmentar, van mantenir igual i van disminuir la seva plantilla d'empleats entre el moment de la inversió i el moment actual o la desinversió.

Anàlisi de les companyies que van augmentar la seva plantilla d'empleats

- Del total de companyies participades, un 72 % va incrementar la seva plantilla d'empleats en l'esmentat període.
- Un 19 % va reduir la seva plantilla.
- Més del 80 % de les companyies que van créixer en ocupació seguien en cartera en el moment de l'estudi, mentre que un 19% havien estat desinvertides. (Vegeu les taxes de creixement per a aquestes companyies en els Quadres 11 i 12 adjunts.)

Figura 28. Canvi en l'ocupació. Impacte global.



Percentatge de companyies en cartera i desinvertides, exceptuades les companyies fallides / en liquidació / liquidades.

Les companyies en cartera que van generar ocupació després de rebre la inversió (un 81 % del total en el moment de l'estudi) ho van fer a taxes anuals de creixement molt elevades durant els primers anys d'inversió.

- En tots els períodes reportats entre 1 i 4 anys entre el moment de rebre la inversió i el moment de l'estudi o la desinversió, les TACC mitjanes de creació d'ocupació són superiors al 50 % en els grups de companyies corresponents.

Quadre 11. Companyies en cartera que van créixer en ocupació. Taxes de creixement anual.

Companyies en cartera	
Anys des de la inversió (**)	TACC(***) mitjana entre la inversió i moment actual
1 any	131 %
2 anys	54 %
3 anys	52 %
4 anys	57 %
5 anys	15 %
6 anys	11 %
7 anys	31 %
8 anys	20 %
13 anys	9 %

(**) Temps entre el moment de la inversió i el moment actual/desinversió.

(***) TACC = Taxa Anual Composta de Creixement.

Les companyies desinvertides que van créixer en ocupació presenten taxes de generació d'ocupació superiors al 17 % de mitjana en tots els períodes entre 1 i 7 anys entre el moment de la inversió i la desinversió.

Quadre 12. Companyies desinvertides que van créixer en ocupació. Taxes de creixement anual.

Companyies en cartera	
Anys des de la inversió (**)	TACC(***) mitjana entre la inversió i la desinversió
1 any	17 %
2 anys	57 %
3 anys	23 %
4 anys	35 %
5 anys	19 %
6 anys	40 %
7 anys	94 %
9 anys	37 %
10 anys	12 %
12 anys	70 %

(**) Temps entre el moment de la inversió i el moment actual/desinversió.

(***) TACC = Taxa Anual Composta de Creixement.

El conjunt de les companyies que van re-bre inversió en fase llavor va generar, agregadament, 957 nous llocs de treball nets entre el moment de la inversió i el moment actual o la desinversió.

- Increment global net equivalent: +400 %
- Un 78 % del total de les companyies invertides en fase llavor va ampliar la seva plantilla d'empleats en el període esmentat.
- Només un 15 % d'aquestes companyies la va reduir.

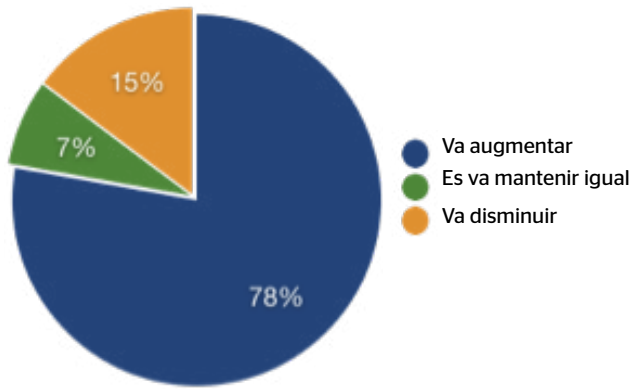
Quadre 13. Canvi en l'ocupació. Companyies en fase llavor.

Canvi en l'ocupació	Ocupació agregada en el moment de la inversió	Ocupació agregada en el moment actual o desinversió	Ocupació creada	Increment global
Va augmentar	109	1.101	992	+910 %
Igual	21	21	0	0 %
Va disminuir	109	74	-33	-32 %
				Increment net global
Total	239	1.196	957	+400 %

Dades d'ocupació reportades entre el moment de la inversió inicial i el moment actual o la desinversió, corresponent a companyies en cartera i desinvertides, exceptuades les companyies fallides / en liquidació / liquidades.

Considerant l'impacte global de les companyies que van augmentar, van mantenir igual i van disminuir la seva plantilla d'empleats entre el moment de la inversió i el moment actual o la desinversió.

Figura 29. Canvi en l'ocupació. Companyies en fase llavor.



Percentatge de companyies en cartera i desinvertides, exceptuades les companyies fallides / en liquidació / liquidades.

Més de 1.700 nous llocs de treball nets van ser creats pel conjunt de les companyies que van rebre la inversió quan es trobaven en aquesta fase del seu desenvolupament.

- Aquestes companyies van multiplicar en conjunt el nombre d'empleats per 2,44 vegades en conjunt, entre el moment de la inversió i el moment actual o la desinversió.
- Un 70 % del total de les companyies invertides en fase d'arrencada va ampliar la seva plantilla d'empleats en l'esmentat període.
- Només un 17 % de les companyies la va reduir.

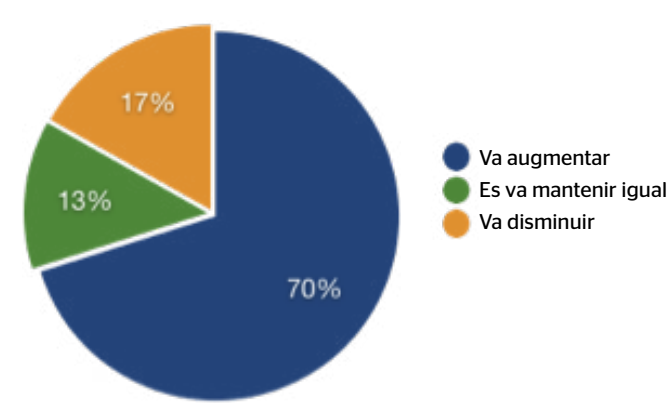
Quadre 14. Canvi en l'ocupació. Companyies en fase d'arrencada.

Canvi en l'ocupació	Ocupació agregada en el moment de la inversió	Ocupació agregada en el moment actual o desinversió	Ocupació creada	Increment global
Va augmentar	839	2.605	1.764	+210 %
Igual	159	159	0	0 %
Va disminuir	192	139	-53	-28 %
				Increment net global
Total	1.189	2.903	1.712	+144 %

Dades d'ocupació reportades entre el moment de la inversió inicial i el moment actual o la desinversió, corresponent a companyies en cartera i desinvertides, exceptuades les companyies fallides / en liquidació / liquidades.

Considerant l'impacte global de les companyies que van augmentar, van mantenir igual i van disminuir la seva plantilla d'empleats entre el moment de la inversió i el moment actual o la desinversió.

Figura 30. Canvi en l'ocupació. Companyies en fase d'arrencada.



Percentatge de companyies en cartera i desinvertides, exceptuades les companyies fallides / en liquidació / liquidades.

Taxes de creixement anual de l'ocupació

- Del total de companyies participades en **fases llavor i arrencada** que van ser capaces de generar ocupació, un 81 % es mantenen en cartera en el moment de l'estudi, mentre que la resta (un 19 %) havien estat desinvertides.
- Com és d'esperar, les companyies en cartera invertides en aquestes fases inicials presenten unes taxes anuals de creixement de l'ocupació molt elevades en els primers anys de la inversió, ja que parteixen de plantilles molt petites.
- Els grups de companyies participades d'aquesta cohort, amb 1 fins a 4 anys des de la inversió (entre el moment de rebre la inversió i el moment actual o la desinversió), presenten una TACC mitjana d'ocupació superior al 30 % anual en tots els casos.
- Les companyies desinvertides reportades en aquesta cohort també presenten unes taxes mitjanes anuals de creixement significatives en generació d'ocupació. Per exemple, els grups de companyies desinvertides amb període d'inversió de 4 i fins a 7 anys presenten unes taxes anuals compostes de creixement mitjanes de l'ocupació per sobre del 19 % anual en tots els casos.

Quadre 15. Companyies en cartera (participades en fase llavor i arrencada) que van créixer en ocupació. Taxes de creixement anual.

Companyies en cartera	
Anys des de la inversió (**)	TACC(***) mitjana entre la inversió i moment actual
1 any	149 %
2 anys	33 %
3 anys	60 %
4 anys	113 %
5 anys	11 %
6 anys	32 %
7 anys	9 %

(**) Temps entre el moment de la inversió i el moment actual/desinversió.

(***) TACC = Taxa Anual Composta de Creixement.

Quadre 16. Companyies desinvertides (participades en fase llavor i arrencada) que van créixer en ocupació. Taxes de creixement anual.

Companyies desinvertides	
Anys des de la inversió (**)	TACC(***) mitjana en-tre la inversió i la desinversió
4 anys	29 %
5 anys	19 %
6 anys	40 %
7 anys	94 %
9 anys	37 %
10 anys	12 %
12 anys	70 %

(**) Temps entre el moment de la inversió i el moment actual/desinversió.

(***) TACC = Taxa Anual Composta de Creixement.

El conjunt de les companyies que van rebre la inversió en aquesta fase de desenvolupament van crear més de 4.900 nous llocs de treball nets entre el moment de la inversió i el moment actual o la desinversió.

- Increment global net equivalent: +75 %
- Un 74 % del total de les companyies invertides en fase expansió va ampliar la seva plantilla d'empleats en l'esmentat període, i un 22 % va presentar creixements negatius en l'ocupació.
- D'aquestes companyies, el 88 % seguia en cartera en el moment de l'estudi, mentre que la resta (un 12 %) havia estat desinvertida. (Vegeu les taxes de creixement per a aquestes companyies en els quadres 18 i 19.)

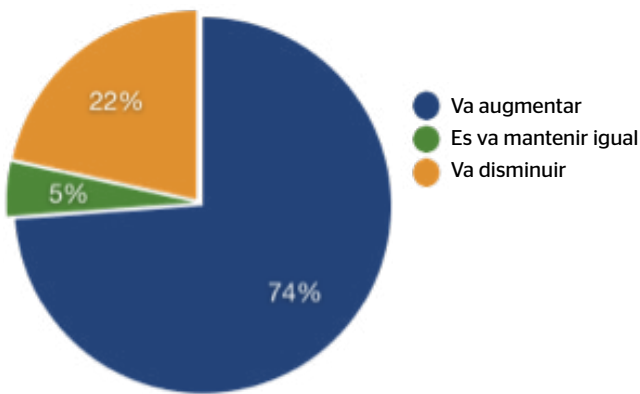
Quadre 17. Canvi en l'ocupació. Companyies en fase d'expansió.

Canvi en l'ocupació	Ocupació agregada en el moment de la inversió	Ocupació agregada en el moment actual o desinversió	Ocupació creada	Increment global
Va augmentar	5.203	10.499	5.296	102 %
Igual	112	112	0	0 %
Va disminuir	1.284	965	-319	-25 %
				Increment net global
Total	6.599	11.576	4.977	+75 %

Dades d'ocupació reportades entre el moment de la inversió inicial i el moment actual o la desinversió, corresponent a companyies en cartera i desinvertides, exceptuades les companyies fallides / en liquidació / liquidades.

Considerant l'impacte global de les companyies que van augmentar, van mantenir igual i van disminuir la seva plantilla d'empleats entre el moment de la inversió i el moment actual o la desinversió.

Figura 31. Canvi en l'ocupació. Companyies en fase d'expansió.



Percentatge de companyies en cartera i desinvertides, exceptuades les companyies fallides / en liquidació / liquidades.

En totes les cohorts de companyies participades en **fase d'expansió** que han generat ocupació després de rebre la inversió, les taxes anuals de creixement compost de l'ocupació, de mitjana, són molt elevades, sent superiors, com és d'esperar, aquelles corresponents als grups d'empreses amb 1 fins a 4 anys entre el moment de la inversió o el moment actual o desinversió.

Quadre 18. Companyies en cartera (participades en fase d'expansió) que van créixer en ocupació. Taxes de creixement anual.

Companyies en cartera	
Anys des de la inversió (**)	TACC(***) mitjana entre la inversió i moment actual
1 any	120 %
2 anys	55 %
3 anys	30 %
4 anys	20 %
5 anys	15 %
6 anys	11 %
7 anys	24 %
8 anys	36 %

(**) Temps entre el moment de la inversió i el moment actual/desinversió.

(***) TACC = Taxa Anual Composta de Creixement.

Quadre 19. Companyies desinvertides (participades en fase d'expansió) que van créixer en ocupació. Taxes de creixement anual.

Companyies desinvertides	
Anys des de la inversió (**)	TACC(***) mitjana entre la inversió i la desinversió
1 any	17 %
2 anys	36 %
4 anys	53 %

(**) Temps entre el moment de la inversió i el moment actual/desinversió.

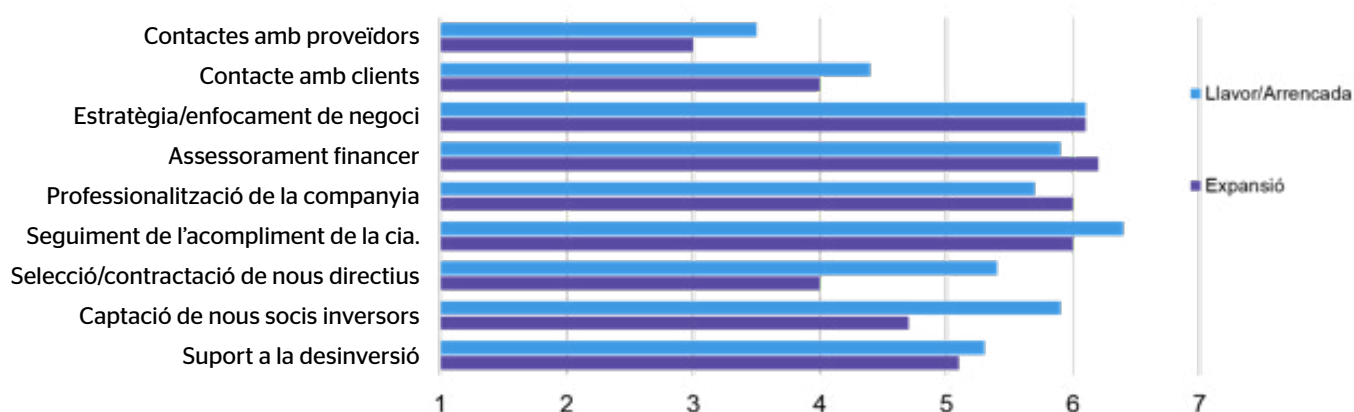
(***) TACC = Taxa Anual Composta de Creixement.

Contribució dels fons en les empreses participades

Els gestors dels fons perceben que aporten valor principalment en el seguiment de l'acompliment de la companyia, el disseny de l'estratègia de negoci, l'assessorament financer i la captació de nous socis.

Figura 32. Contribució per part dels fons en les empreses participades en diverses àrees de decisió.

Valoració mitjana basada en una escala de percepció sobre el nivell de contribució: 1= nul i 7= molt.



Metodologia d'estudi

L'enquesta va ser duta a terme entre els mesos de maig de 2014 i juliol de 2015, amb dades de tancament a 31/12/14.

Els qüestionaris d'impacte van ser completats pels gestors de 25 fons participats per l'ICF.

El qüestionari d'impacte va ser estructurat per al tractament i anàlisi de cinc àrees de dades: i) dades demogràfiques bàsiques de les empreses participades per cada fons enquestat; ii) dades bàsiques de l'operació d'inversió per empresa participada; iii) dades d'impacte extern de les empreses participades (canvi en la xifra de negoci i creació d'ocupació) entre el moment de la inversió i el moment actual (estudi) o de la desinversió; iv) percepció de l'aportació de valor del fons en la companyia participada després de la inversió; i v) valoració de l'aportació de l'ICF des de la seva entrada en el fons en qüestió.

Es van rebre un total de 217 qüestionaris amb dades corresponents a 207 companyies participades que integren les carteres dels 25 fons enquestats des de l'entrada de l'ICF en cada fons.

Fons enquestats

Activi - Amérigo
Invernova - Alter
BCN Emprèn
Caixa Capital BioMed
Caixa Capital TIC
Caixa Innvierte BioMed II
Caixa Innvierte Industria
Capital Expansió
Capital MAB
Finaves IV
Fons Mediterrània
Fonsinnocat
Highgrowth Innovació
Invercat
Inveready Bio
Inveready First
Inveready Venture Finance
Nauta II
Nauta III
SICOOP
SIE
Espinàquer
Taiga V
Venturcap II
Ysios Capital

Estudi elaborat per

Joan Roure

Professor d'Iniciativa Emprenedora
IESE Business School

Juan Luis Segurado

Senior Lecturer d'Iniciativa Emprenedora
IESE Business School



**Institut Català
de Finances**

Gran Via de les Corts Catalanes, 635
08010 Barcelona
Tel. 93 342 84 10
www.icf.cat
© ICF - Gener 2016