



INFORME
**BUSINESS
ANGELS**
2025

LA INVERSIÓN
EN *STARTUPS*:
ACTIVIDAD Y
TENDENCIAS



ASOCIACIÓN ESPAÑOLA
BUSINESS ANGELS

ABRIL DE 2025

ESTUDIO PUBLICADO POR:



ELABORADO POR EL EQUIPO DE LA RED DE BUSINESS ANGELS DE
IESE BUSINESS SCHOOL - UNIVERSIDAD DE NAVARRA



INSTITUTIONAL PARTNER:



FINANCIAL PARTNER:



CON LA COLABORACIÓN DE:

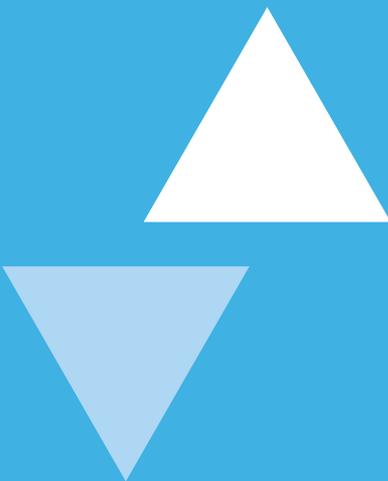
HF LEGAL





PRÓLOGO	4
AEBAN	5
RESUMEN EJECUTIVO	6
EL PAPEL DE LOS <i>BUSINESS ANGELS</i>	8
EN QUÉ MOMENTO Y CUÁNTO INVIERTEN	9
¿QUÉ APORTAN?	10
EL PAPEL DE LAS REDES, GRUPOS Y CLUBES DE INVERSORES PRIVADOS	11
LOS <i>BUSINESS ANGELS</i> Y EL ECOSISTEMA EMPRENDEDOR	12
LOS <i>BUSINESS ANGELS</i> Y EL SECTOR DE <i>VENTURE CAPITAL</i> EN 2024	14
TENDENCIAS GLOBALES: EFICIENCIA, CAUTELA Y FOCO SECTORIAL	15
ESPAÑA: ESTABILIDAD ESTRUCTURAL Y FOCO EN EL CRECIMIENTO	16
<i>VENTURE CAPITAL</i> NO INSTITUCIONAL: AJUSTE Y CONCENTRACIÓN	17
CONCLUSIÓN: EFICIENCIA Y PROFESIONALIZACIÓN EN UN MERCADO MÁS MADURO	18
2024, UN AÑO DE RESILIENCIA, SELECTIVIDAD Y RACIONALIZACIÓN DE LA ACTIVIDAD	19
LA ENCUESTA DE AEBAN	23
PERFIL DE LOS INVERSORES	25
EDAD Y GÉNERO	25
EXPERIENCIA INVERSORA	26
CAPACIDAD INVERSORA	26
INVERSIONES REALIZADAS HASTA LA FECHA	27
ACTIVIDAD INVERSORA DE LOS <i>BUSINESS ANGELS</i>	28
INVERSIONES REALIZADAS EN 2024	28
VOLUMEN DE INVERSIÓN	30
SECTORES DE INVERSIÓN EN 2024	33
USO DE LA COINVERSIÓN	33
TIPO DE INVERSIÓN: DIRECTA E INDIRECTA	34
PROBLEMAS MÁS HABITUALES EN EL PROCESO DE INVERSIÓN	35
GESTIÓN DE LA CARTERA DE INVERSIONES	36
TIEMPO DE DEDICACIÓN Y PRINCIPALES RETOS	36
PAPEL DEL INVERSOR EN LAS PARTICIPADAS	37
DESINVERSIONES	38
DESEMPEÑO DE LA CARTERA	39
RETOS Y OPORTUNIDADES	40
PRINCIPALES RETOS PARA LA ACTIVIDAD INVERSORA	40
INTENCIÓN INVERSORA	42
TENDENCIAS EN LA ACTIVIDAD DE LOS <i>BUSINESS ANGELS</i>	44
JUNTA DIRECTIVA	46
MIEMBROS DE AEBAN	47
ANEXO:	
LOS <i>BUSINESS ANGELS</i> Y EL SECTOR DE <i>VENTURE CAPITAL</i> EN 2024	48
<i>VENTURE CAPITAL</i> INSTITUCIONAL	49
<i>VENTURE CAPITAL</i> NO INSTITUCIONAL	61
REFERENCIAS	68
NOTAS	69





PRÓLOGO

Desde AEBAN presentamos una nueva edición del informe sobre la actividad de los *business angels* en España, con el convencimiento de que, más allá de los datos, esta publicación refleja la actitud de una comunidad que, año tras año, demuestra su capacidad de adaptación, su compromiso con el emprendimiento y su vocación transformadora.

2024 no ha sido un año fácil. La inestabilidad macroeconómica, las tensiones geopolíticas y la contracción de los mercados de desinversión han puesto a prueba la solidez del ecosistema inversor. Constatamos una disminución muy significativa respecto de 2023 en el volumen de inversión y del número de operaciones en *startups* en fases iniciales, aún más claro en capital riesgo no institucional. Esta caída se suma a la de los dos años anteriores.

Este informe muestra, sin embargo, un cierto optimismo por parte de los *business angels*, y pone en valor resiliencia y también capacidad de generar impacto en sectores clave para nuestra economía, como la salud, la biotecnología, el agroalimentario, el software empresarial o el sector aeroespacial. Son ámbitos en los que no solo invertimos capital, sino también conocimiento, acompañamiento y red. Porque sabemos que las oportunidades se multiplican cuando colaboramos.

La coinversión, los clubes de inversión y las redes profesionales se consolidan como palancas que nos hacen más fuertes y eficaces. Y todo ello a pesar de la desincentivación fiscal que

la inversión agrupada conlleva en España. AEBAN ha puesto de manifiesto este problema y continúa solicitando su corrección.

También estamos ante una comunidad que aprende, comparte y se abre a la innovación. La incorporación progresiva de herramientas de análisis avanzadas, el uso de inteligencia artificial y el creciente rigor en la gestión de carteras están profesionalizando nuestro trabajo como *business angels*, acercándolo cada vez más a los estándares de los fondos profesionales sin perder la cercanía con el emprendedor.

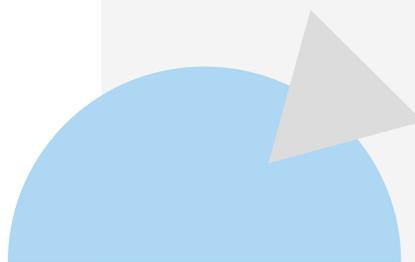
Reconocemos, eso sí, que persiste una brecha de género. La participación femenina crece de forma sostenida y positiva, pero todavía con diferencias en la dimensión media de las inversiones y en la proporción de patrimonio asignado. Por eso, animamos a que cada vez haya más mujeres formando parte activa de esta comunidad inversora.

Desde la Junta Directiva, en representación de todos los miembros de AEBAN, agradecemos a CaixaBank y a ICEX-Invest in Spain su continuo apoyo y contribución a la asociación.

Para la generación de este informe anual, hemos contado también con el patrocinio de HF Legal y SpainCap.

Marta Huidobro y René de Jong
PRESIDENTA Y VICEPRESIDENTE
DE AEBAN

AEBAN

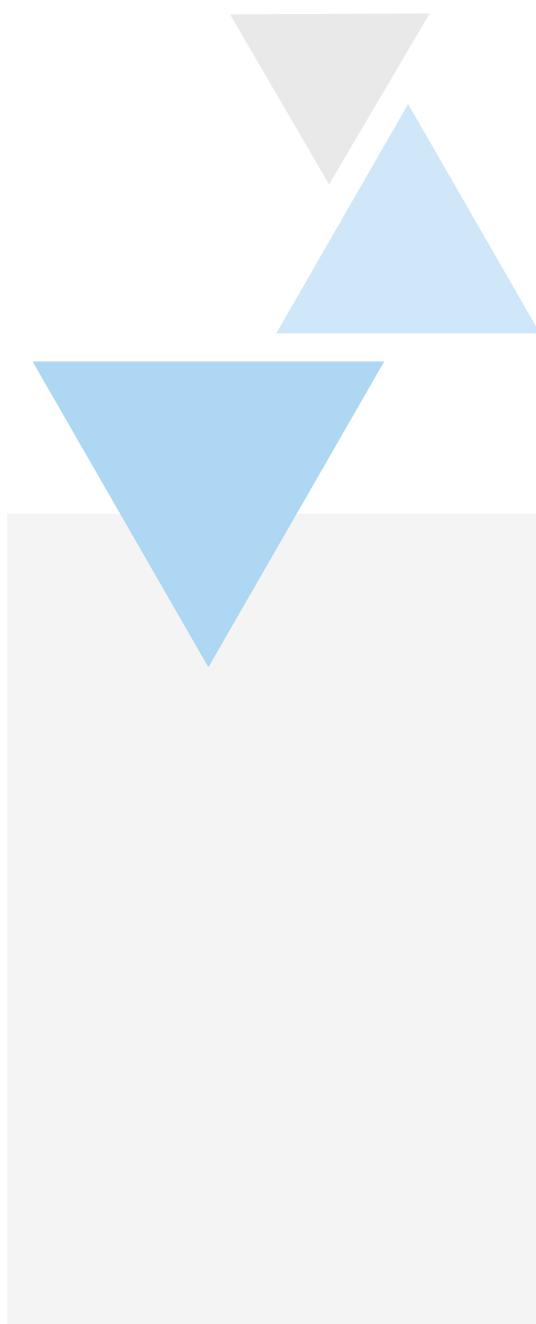


AEBAN es la Asociación Española de Business Angels Networks y otros agentes de la inversión privada en fases iniciales. Constituida en noviembre de 2008 al amparo de la Ley 1/2002, AEBAN tiene como misión promocionar la actividad de las redes, grupos y clubs de inversores, así como de aquellos agentes que realicen actividad de inversión privada en etapas iniciales, tales como *family offices*, sociedades y fondos de inversión, aceleradoras, incubadoras y *venture builders*, plataformas de *equity crowdfunding* y empresas que realicen actividades de *corporate venturing*. A 31 de diciembre de 2024, AEBAN contaba con 30 socios, que representan a unos 2.000 inversores y tienen su sede en diez comunidades autónomas diferentes, si bien varios de sus miembros son de ámbito nacional.

Los objetivos de AEBAN son los siguientes:

- Aglutinar a todas las redes de inversores privados y otros agentes que realicen actividades de inversión privada en etapas iniciales.
- Servir de foro de intercambio de información, experiencias y proyectos entre ellos y las Administraciones públicas, instituciones de enseñanza y cualesquiera otras entidades o instituciones interesadas en los fines de la asociación.
- Promover la reflexión sobre cuestiones específicas que afectan a los inversores privados.
- Ejercer el papel de interlocutor con instituciones públicas y privadas, así como específicamente con las Administraciones públicas, en relación a la promoción de la actividad inversora en etapas iniciales.
- Fomentar el aprendizaje y la actualización constante de conocimientos entre los miembros de la asociación.
- Identificar, promover y compartir las “mejores prácticas” en el desarrollo de la actividad y en los procesos de inversión.
- Promover la realización de estudios periódicos sobre el mercado de la inversión privada.
- Difundir información sobre el sector.

RESUMEN EJECUTIVO



Los *business angels* son inversores privados de capital riesgo que desempeñan un papel crucial en el ecosistema emprendedor al aportar capital, experiencia estratégica y operativa y acceso a redes de contactos. Su actividad inversora se centra en *startups* con alto potencial de crecimiento, especialmente en etapas iniciales como presemilla, semilla o arranque. Invierten con un horizonte temporal de medio-largo plazo, habitualmente en el rango de entre 5.000 y 3 millones de euros, según el mercado geográfico.

Este tipo de financiación se posiciona entre las aportaciones iniciales de fundadores, familiares y amigos y la entrada de *venture capital* institucional. Además de capital financiero, aportan asesoramiento en estrategia de negocio y operaciones, contactos comerciales y apoyo tanto en la captación de financiación adicional como en los procesos de salida. Representan una fuente de “capital paciente”, reconociendo que la creación de valor en empresas emergentes requiere un tiempo considerable.

Durante 2024, los *business angels* afrontaron un entorno macroeconómico incierto, marcado por los efectos de arrastre de la crisis del sector de *venture capital* de años anteriores (presiones inflacionarias, tipos elevados, mercados de desinversión restringidos, períodos entre rondas más prolongados, incertidumbre geopolítica, etc.). Aun así, los recortes de tipos de interés en Europa desde mediados de año permitieron una cierta recuperación en la actividad de los inversores y las valoraciones, aunque la mejora no fue suficiente para mitigar la reticencia inversora, lo cual resultó en una caída moderada de la actividad.

El mercado europeo experimentó un leve descenso del 8% en volumen de *venture capital* captado por *startups*, con una reducción estimada del 16% en el número de operaciones. Por fortuna, España mostró mayor resiliencia que otros países europeos. El *venture capital* institucional creció ligeramente (3%), impulsado por rondas en fases de inversión más avanzadas, superiores a 10 millones de euros. Sin embargo, la inversión en fases tempranas (pre-semilla y semilla) experimentó contracciones significativas, evidenciando dificultades para los emprendimientos iniciales.

Los inversores fueron más selectivos y focalizaron esfuerzos y recursos en proyectos con trayectorias sólidas y rentabilidad demostrable, operando sobre todo con rondas de seguimiento y menos con nuevas inversiones.

Según la presente encuesta, los *business angels* invirtieron durante 2024 una media de 95.525 euros en *startups* españolas, con una mediana de 20.000 euros. Los sectores más atractivos fueron tecnologías de la salud (un 37% de los encuestados invirtió en este sector), seguido de alimentación/agricultura (23%) y software empresarial (20%). La coinversión siguió su consolidación como práctica habitual, facilitando la diversificación del riesgo, el acceso a oportunidades más atractivas y la implementación de operaciones cuyo tamaño no sería posible sin esta colaboración o sindicación. Más del 80% de los inversores encuestados declaran haber coinvertido con otros *business angels* o fondos de *venture capital*, o que han participado en operaciones con grupos o clubes de inversión.

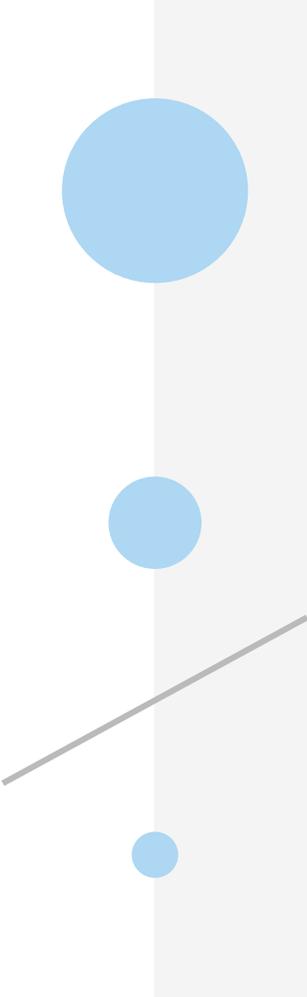
Los *business angels* identifican la falta de información (métricas), reportes fiables y tiempo para gestionar sus carteras como los problemas más habituales en el desarrollo de su actividad.

En su relación con las *startups* después de invertir, valoran especialmente su papel como socios financieros sin participar en la gestión, como mentores o facilitadores de contactos.

En 2025 se espera una recuperación del ciclo inversor del *venture capital*, impulsada sobre todo por la reducción de tipos de interés, la disponibilidad de capital comprometido para invertir y la mejora gradual de los mercados de desinversión. Sin embargo, el acceso a financiación inicial seguirá siendo un desafío crítico para *startups* en fases tempranas de desarrollo.

El informe destaca la implantación y el papel clave de los *business angels* en estas etapas de inversión, subrayando su capacidad para adaptarse a un entorno tecno-económico cada vez más complejo a través de una mayor profesionalización de los procesos de inversión y gestión de carteras, la normalización de mecanismos de sindicación y coinversión, y el aumento gradual de la especialización sectorial.

No obstante, persiste en el ecosistema inversor el reto de garantizar el flujo adecuado de capital hacia emprendimientos en fases iniciales de desarrollo, así como una elevada incertidumbre geopolítica, particularmente en relación con los posibles efectos en las economías de la eurozona de políticas comerciales restrictivas a nivel global.



EL PAPEL DE LOS *BUSINESS ANGELS*

Los *business angels* no solo representan una fuente relevante de capital emprendedor para empresas emergentes en diversas regiones de la geografía española, sino que también desempeñan un papel clave en el desarrollo de las compañías en las que invierten. Además de aportar recursos financieros, contribuyen con conocimientos estratégicos y operativos, experiencia empresarial y un valioso capital social que genera un alto valor añadido.

Los inversores privados suelen ser personas con capacidad económica para invertir, generalmente emprendedores, antiguos empresarios, directivos o profesionales especializados. Su actividad se centra en realizar inversiones de capital en empresas emergentes con alto potencial de crecimiento, ya sea en fases iniciales, como la etapa semilla o de arranque, o en empresas jóvenes que se encuentran en procesos de expansión inicial.

Invertir en *startups* es una actividad compleja, que exige conocimientos avanzados y capacidades sofisticadas. En este contexto, un *business angel* es percibido como un inversor experimentado, capaz de comprender los riesgos inherentes a las inversiones en em-

presas en etapas iniciales y con una trayectoria previa que respalda su experiencia en este tipo de operaciones.

Como inversores cualificados, los *business angels* realizan una actividad inversora de naturaleza personal. Esto implica que diseñan y adoptan sus propias decisiones de inversión de manera autónoma, que invierten su propio capital en sectores de actividad o áreas tecnológicas que conocen en profundidad y en las que poseen experiencia relevante. El hecho de que gocen de independencia financiera es particularmente significativo, ya que incluso la pérdida total de su cartera de inversiones en *startups* no supondría necesariamente un cambio drástico en su situación económica global.

EN QUÉ MOMENTO Y CUÁNTO INVIERTEN

Los *business angels* se caracterizan por invertir con una perspectiva temporal de medio y largo plazo; por coinvertir con otras fuentes de capital, como otros *business angels*, fondos de *venture capital* especializados en fases tempranas de desarrollo o *venture capital* público, y por participar potencialmente en múltiples rondas de financiación. En las últimas dos décadas, han ganado reconocimiento como una de las fuentes de financiación emprendedora más relevantes para empresas en etapas iniciales de desarrollo.

En el contexto europeo, su actividad inversora se concentra generalmente en un segmento que oscila entre los 5.000 y los 3 millones de euros, variando según el área geográfica y el grado de desarrollo del mercado de capital privado en cuestión. Este segmento de inversión se posiciona entre las aportaciones iniciales provenientes de familia, amigos, *bu-*

siness angels individuales, aceleradoras, incubadoras o plataformas de *crowdfunding* y la entrada de inversores institucionales de *venture capital*, lo que también se conoce como *venture capital* “profesional”. Esta posición intermedia les permite desempeñar un papel crucial en el ecosistema de financiación para *startups*, cubriendo el vacío entre las etapas más tempranas y las fases de desarrollo más avanzadas.

Al igual que el *venture capital* institucional, los inversores privados construyen carteras de inversiones basadas en sus propios horizontes temporales. Esto les permite diversificar el riesgo de exposición financiera, ya que un porcentaje muy elevado de las empresas invertidas no lograrán superar el valle de la muerte, mientras esperan que una o dos generen retornos suficientes para cubrir las pérdidas del resto de la cartera.

En el contexto europeo, la actividad de los *business angels* se concentra generalmente en un segmento que oscila entre los 5.000 y los 3 millones de euros, variando según el área geográfica y el grado de desarrollo del mercado en cuestión

¿QUÉ APORTAN?

Valor añadido

Los *business angels* no solo aportan capital, sino que también proporcionan un significativo valor añadido a las empresas en las que invierten. Su participación puede darse de diversas formas, como inversor o coinversor individual o a través de grupos de inversores privados más o menos formalizados. Además, suelen asumir roles cruciales en las empresas invertidas, ya sea como consejeros informales cercanos a los fundadores, miembros no ejecutivos en consejos asesores o miembros de consejos de administración.

Capital inteligente

Su apoyo, denominado “capital inteligente”, se extiende desde el momento de la inversión hasta la desinversión, abarcando aspectos como la captación de financiación adicional; la orientación estratégica y el seguimiento del negocio; el acceso a contactos con clientes, socios estratégicos o inversores potenciales; el apoyo en procesos de salida; la captación y contratación de talento; el asesoramiento operativo, o la concreción de alianzas estratégicas y adquisiciones

Capital paciente

Representan una fuente de “capital paciente”, reconociendo que el proceso de creación de valor y crecimiento en una empresa emergente requiere un tiempo considerable. Para una *startup*, esta combinación de financiación, experiencia, conocimientos y contactos se convierte en un factor clave para el éxito del proceso emprendedor. Es precisamente esta suma de elementos, más allá del mero aporte de capital, lo que motiva a muchos emprendedores a buscar activamente la financiación de inversores ángeles.

Para una *startup*, la combinación de financiación, experiencia, conocimientos y contactos que aportan los *business angels* se convierte en un factor clave para el éxito del proceso emprendedor

EL PAPEL DE LAS REDES, GRUPOS Y CLUBES DE INVERSORES PRIVADOS

Una parte muy significativa del flujo de oportunidades en la actividad de inversión de los *business angels* se canaliza a través de **redes, grupos y clubes de inversores privados**, estructuras clave no solo para facilitar el encuentro entre emprendedores e inversores, sino también para avanzar en la profesionalización y favorecer un mayor impacto territorial.

Las **redes de *business angels*** operan de forma independiente y su función principal es conectar, sin intervenir en las decisiones de inversión. Ofrecen servicios de alto valor añadido: visibilidad, acceso a proyectos, formación, foros de inversión y generación de comunidad.

Los **grupos y clubes de inversores privados**, a menudo vinculados a estas redes, refuerzan el proceso mediante la coinversión, análisis compartido, selección de *dealflow* y seguimiento conjunto de operaciones. Actuar de forma colaborativa permite compartir experiencia, reducir riesgos y mejorar la toma de decisiones.

Estas estructuras también tienen un impacto geográfico importante. Frente a la concentración del *venture capital* institucional, más ligado a grandes *hubs*, las redes y clubes permiten extender la actividad inversora a distintas regiones, aumentando la capilaridad del ecosistema.

Además, fomentan una mayor diversidad sectorial. Los *business angels*, especialmente

cuando actúan en grupo, invierten también en sectores no intensivos en tecnología o con potencial local, y en fases tanto iniciales como de expansión.

A través de redes, grupos y clubes, los *business angels* diversifican sus carteras y acceden a oportunidades más atractivas, combinando autonomía con colaboración y profesionalización.

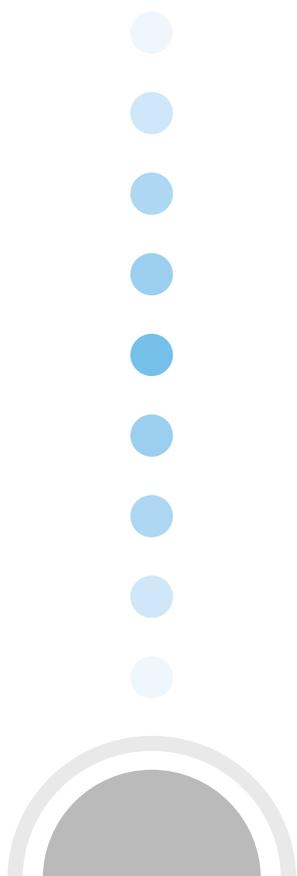


LOS BUSINESS ANGELS Y EL ECOSISTEMA EMPRENDEDOR

Aunque los fondos de *venture capital* institucional suelen acaparar la atención de los responsables públicos y los medios de comunicación, la actividad inversora de los *business angels* en la financiación semilla o inicial está ganando cada vez más relevancia en la economía de muchos países. En algunos lugares, como Estados Unidos y ciertos países europeos, se ha convertido en la fuente más importante de este tipo de financiación.

Evolución del ecosistema emprendedor en España

En las últimas dos décadas, el ecosistema español de *startups* ha experimentado un avance extraordinario gracias a diversos factores que influyen directa o indirectamente en su potencial y maduración. Entre estos elementos destacan el incremento real de la intensidad emprendedora, el desarrollo de una masa crítica de agentes operando en el ecosistema, la asimilación de una cultura más favorable hacia la iniciativa emprendedora innovadora, la emergencia de liderazgo emprendedor, la creciente disponibilidad de financiación pública y privada para emprendimientos, la creación y ampliación de redes de conexión entre emprendedores, inversores y proveedores de servicios (mentores, asesores, aceleradoras, incubadoras, entidades financieras, organismos públicos, etc.), la disponibilidad de capital humano (talento) para el proceso emprendedor, la disponibilidad de servicios profesionales especializados para empresas iniciales (legal, fiscal, etc.), la colaboración creciente entre pymes, grandes empresas y *startups* en procesos de innovación abierta, la difusión de eventos, foros y oportunidades para la interacción entre agentes del ecosistema, la existencia de un sistema universitario y capacidades para ge-



nerar conocimiento de calidad, la presencia de políticas públicas a nivel nacional, autonómico y local en apoyo del ecosistema y la mayor colaboración público-privada en apoyo a la iniciativa emprendedora innovadora.

Un ecosistema maduro, competitivo y consolidado es fundamental para el éxito de la inversión ángel. La iniciativa emprendedora y la inversión privada no operan en el vacío; prosperan únicamente en un entorno donde múltiples agentes cumplen con su papel e interactúan eficazmente. Aunque la Administración pública puede intervenir para garantizar un marco regulatorio y financiero adecuado o corregir fallos de mercado, los actores principales son los propios inversores privados. Los inversores y los emprendedores interactúan, por tanto, en un ecosistema amplio, diverso y complejo que incluye universidades y parques científicos, centros dedicados a la iniciativa emprendedora, innovación e investigación, aceleradoras, incubadoras y otros inversores no instituciones, fondos de *venture capital* privados y públicos, Administraciones públicas y proveedores públicos y privados de servicios especializados para empresas iniciales. La interacción entre todos estos agentes es crucial para que la actividad inversora y emprendedora sea posible y efectiva.

La iniciativa emprendedora y la inversión privada no operan en el vacío; prosperan únicamente en un entorno donde múltiples agentes cumplen con su papel e interactúan eficazmente

LOS BUSINESS ANGELS Y EL SECTOR DE VENTURE CAPITAL EN 2024

Esta es una visión general del capital riesgo en 2024, que se destaca por su resiliencia, concentración y nuevas dinámicas. En este apartado analizamos diversas fuentes de datos, como Pitchbook¹, Crunchbase², Dealroom³ para Europa y Estados Unidos; Invest Europe⁴ y Atomico⁵ para Europa, y SpainCap⁶, Observatorio del Ecosistema de Startups⁷ y Ecosistema Startup⁸ para España, para determinar el panorama del *venture capital* en 2024. Puedes acceder en el anexo a la información pormenorizada.

En 2024 ha continuado la etapa de ajuste en el mercado del capital riesgo, iniciada tras los niveles históricos de inversión registrados entre 2020 y 2022. La incertidumbre macroeconómica, la persistencia de tensiones geopolíticas, la inflación contenida pero aún presente y la escasa liquidez en los mercados de desinversión han generado un contexto exigente, en el que tanto el *venture capital* **institucional** como el **no institucional** han adoptado posiciones más selectivas, priorizando la eficiencia de capital, la escalabilidad demostrada y la viabilidad de salida.

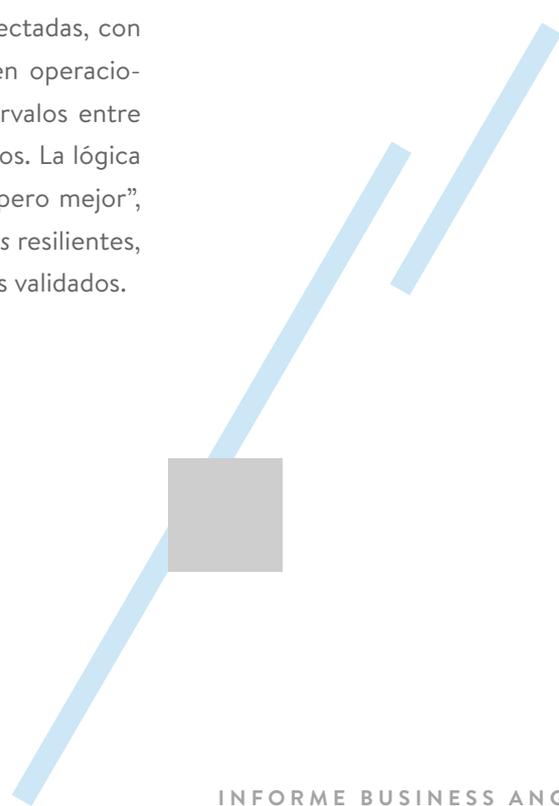
Pese a este escenario, el ecosistema inversor ha mostrado signos de recuperación y reconfiguración. El capital sigue fluyendo, pero lo hace de forma más estructurada y racional. En este nuevo ciclo, marcado por la cautela, **España ha logrado mantener una posición destacada en Europa**, consolidando su atractivo como destino para la inversión en *startups*, especialmente en fases de crecimiento.

TENDENCIAS GLOBALES: EFICIENCIA, CAUTELA Y FOCO SECTORIAL

A nivel internacional, las fuentes consultadas —Pitchbook, Crunchbase, Dealroom, Atómico, Invest Europe, SpainCap, Ecosistema Startup y el Observatorio del Ecosistema de Startups en España— coinciden en señalar un entorno inversor en fase de estabilización. En Europa, el volumen total invertido cayó ligeramente (-4 % según Atómico) y el número de operaciones disminuyó un 16 % (Pitchbook). Esta reducción se explica por una mayor concentración de capital en menos operaciones, sobre todo en fases más avanzadas (*venture growth*), donde las *startups* presentan métricas más robustas y trayectorias consolidadas.

Las rondas en etapas iniciales (presemilla, semilla y series A) se vieron más afectadas, con caídas tanto en volumen como en operaciones, y una ampliación de los intervalos entre rondas, hasta una media de 1,5 años. La lógica dominante ha sido la de “menos pero mejor”, con inversores priorizando *startups* resilientes, con disciplina financiera y modelos validados.

En **Estados Unidos**, los datos de Pitchbook muestran una recuperación del 29 % en volumen de inversión y del 4 % en número de operaciones. No obstante, esta reactivación se apoyó principalmente en grandes rondas protagonizadas por empresas del sector de la inteligencia artificial. El 62 % del capital emprendedor invertido en EE. UU. y Canadá se dirigió a este sector, lo cual evidencia un cambio claro en el mapa de prioridades. La inversión en fases iniciales también se mantuvo estable, pero el foco inversor migró hacia proyectos con mayor madurez y potencial de escalado.



ESPAÑA: ESTABILIDAD ESTRUCTURAL Y FOCO EN EL CRECIMIENTO

En contraste con otras geografías, **el ecosistema español ha mostrado mayor estabilidad**, lo cual parece marcar un punto de inflexión hacia una etapa de madurez estructural. Según Atómico, España cerró 2024 con un volumen de actividad de *venture capital* cercano a los 1.437 millones de euros, superando de nuevo a Italia y Portugal, y posicionándose como el país más dinámico del sur de Europa.

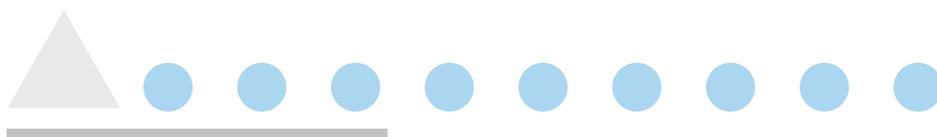
Los datos de **SpainCap** indican que el *venture capital* institucional y *private equity* alcanzó los 925 millones de euros (+3 % interanual) a través de 575 operaciones. El aumento de rondas superiores a 10 millones de euros en *startups* más maduras (series B y C) impulsó la recuperación del sector en 2024, con un papel clave de los fondos internacionales.

En paralelo, la inversión en fases iniciales (hasta 10 millones de euros) descendió, reflejando una preferencia por operaciones de mayor ta-

maño y menor riesgo. Las rondas de hasta 5 millones cayeron un 6 % en número y un 15 % en volumen, mientras que las de entre 5 y 10 millones lo hicieron un 35 % y 33 %, respectivamente.

Según **Ecosistema Startup**, el volumen total de inversión en *startups* españolas alcanzó los 2.410 millones de euros, casi el doble que en 2023, y se sitúa como el segundo mejor dato de la última década, tras el pico de 2021 y ligeramente por delante de 2022. Los sectores más atractivos fueron *fintech*, salud digital, movilidad, tecnologías de viajes y energía.

No obstante, persiste una alta concentración de capital en operaciones de mayor tamaño, especialmente en fases de expansión (series B y C). Las rondas inferiores a 5 millones de euros —donde suelen actuar inversores no institucionales— mostraron caídas significativas, tanto en número como en volumen.



VENTURE CAPITAL NO INSTITUCIONAL: AJUSTE Y CONCENTRACIÓN

El **capital no institucional**, que agrupa a *business angels*, redes de inversión, clubess, *family offices*, aceleradoras, *venture builders*, *crowdfunding* y otros vehículos no regulados, también se vio afectado por la nueva dinámica del mercado. En Europa, los datos de Pitchbook reflejan una caída del 11 % en volumen y del 23 % en operaciones. En España, la contracción fue más acentuada: un 65 % menos de volumen invertido y un 51 % menos en número de operaciones.

Según el **Observatorio del Ecosistema de Startups**, la inversión no institucional en España descendió un 18 %, con especial impacto en los tramos de entre 500.000 y 5 millones de euros. Por el contrario, las operaciones más pequeñas (hasta 500.000 euros) crecieron un 17 %, lo cual sugiere que los inversores individuales han buscado mantener la actividad con *tickets* más contenidos. Las operaciones entre 1 y 5 millones de euros cayeron un 33 %, y las de entre 500.000 € y 1 millón bajaron un 56 %, lo cual confirma la fragilidad de esta franja crítica para el nacimiento y consolidación de *startups*.

Los datos de **Dealroom.co** indican que la actividad de *business angels* y fondos de ángeles inversores en España descendió un 12 % en 2024, con una caída del 32 % en inversión pre-semilla y una ligera reducción del 5 % en capital semilla.

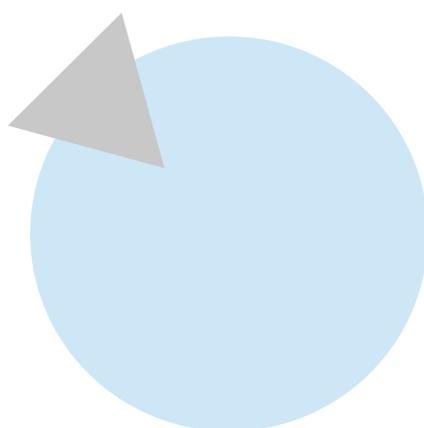
Los datos de Dealroom.co indican que la actividad de *business angels* y fondos de ángeles inversores en España descendió un 12 % en 2024

CONCLUSIÓN: EFICIENCIA Y PROFESIONALIZACIÓN EN UN MERCADO MÁS MADURO

Los resultados del año 2024 consolidan la transformación del mercado de capital riesgo hacia una lógica más profesionalizada, analítica y sectorial. La liquidez sigue presente, pero se asigna de forma más estratégica. La inversión en fases avanzadas se mantiene sólida, pero la brecha en fases iniciales se amplía, elevando el papel de los inversores no institucionales como actores clave para sostener el tejido emprendedor.

España destaca por su capacidad de resiliencia, su atractivo regional y su creciente sofisticación inversora, aunque necesita reforzar los mecanismos de financiación en los tramos más vulnerables del ciclo.

Para conocer en detalle los datos, gráficos y fuentes utilizados, se recomienda consultar el ANEXO del informe.



2024, UN AÑO DE RESILIENCIA, SELECTIVIDAD Y RACIONALIZACIÓN DE LA ACTIVIDAD

Durante 2024, las condiciones macroeconómicas poco favorables para la inversión —como la evolución de los tipos de interés, las tendencias inflacionistas, las tensiones geopolíticas y el elevado nivel de incertidumbre sobre la actividad económica—, que han impactado en la evolución y los cambios estructurales en el sector de *venture capital* desde mediados de 2022 (valoraciones inciertas, entorno débil para desinvertir, ralentización del período entre rondas, escaso rendimiento de algunas carteras, dificultades para captar fondos, etc.), se consolidaron y continuaron afectando negativamente tanto las decisiones como la confianza de los inversores de *venture capital* a lo largo del año. Las limitadas oportunidades en los mercados de desinversión siguieron creando problemas de liquidez en toda la cadena de valor del *venture capital*, impactando tanto en las inversiones existentes como en las nuevas. Ante la escasez de opciones para obtener retornos significativos de las mejores inversiones en cartera, muchos inversores optaron por

priorizar el apoyo a sus empresas participadas, especialmente debido a la extensión de los períodos entre rondas o hasta la desinversión. Asimismo, continuaron adoptando un enfoque cauteloso y altamente selectivo respecto a nuevas inversiones.

El ecosistema de *venture capital* siguió navegando con estas secuelas durante todo el año. Sin embargo, a mediados de 2024, el Banco Central Europeo (BCE) comenzó a reducir los tipos de interés debido a la moderación de la inflación y las perspectivas de debilitamiento



económico en la eurozona. Este cambio marcó un principio de recuperación en el sector, facilitando el acceso al capital y dinamizando la actividad durante el segundo semestre del año. No obstante, en un contexto caracterizado por tipos de interés cambiantes y mercados de desinversión restringidos que se arrastran desde años anteriores, los inversores continuaron ajustando sus expectativas de riesgo-retorno hacia activos de menor riesgo. En el ámbito del *venture capital*, esto se tradujo en una estrategia más cautelosa y selectiva por parte de los inversores, quienes continuaron priorizando la rentabilidad sobre el crecimiento acelerado. Como consecuencia, muchas *startups* y empresas en cartera siguieron enfrentando importantes dificultades para financiarse durante 2024. De acuerdo con la encuesta realizada por el European Investment Fund (EIF) a una amplia muestra de gestores de fondos de *venture capital* en Europa, el 26% de los profesionales encuestados percibió un empeoramiento en el acceso de sus participadas a financiación externa adicional en comparación con el año anterior. Este porcentaje es similar al registrado en 2023, que marcó un máximo histórico con un 29% de gestores reportando esta problemática. Además, uno de cada dos gestores consideró este desafío como uno de los tres principales retos que enfrentan actualmente las empresas en cartera, manteniéndose esta percepción constante respecto al año anterior⁹. Desde otra perspectiva, la encuesta del *State of European Tech Survey 2024*, que analiza la percepción de los fundadores sobre la evolución del ecosistema emprendedor europeo, revela que más del 45% de los emprendedores considera que las condiciones para acceder a financiación adicional han empeorado desde la creación de sus empresas. Por otro lado, casi un 35% opina que estas condiciones han mejorado¹⁰.

En el ecosistema de financiación emprendedora actual, las *startups* enfrentan criterios de selección cada vez más exigentes para acceder a capital y garantizar su supervivencia. Los inversores ya no priorizan únicamente la calidad de la idea de negocio o la composición de un equipo ganador, sino que exigen evidencias concretas de adaptabilidad a un entorno de financiación más selectivo. Tras el ajuste abrupto del ciclo inversor iniciado en 2022, los inversores de *venture capital* han centrado la gestión de sus carteras en cuatro ejes estratégicos básicos que se pueden resumir de la siguiente manera: en primer lugar, monitorizar las fuentes de riesgo de cada invertida en cada momento, en segundo lugar, priorizar un uso eficiente de los recursos financieros en los proyectos, en tercer lugar, buscar la rentabilidad desde el inicio más que estrategias de crecimiento agresivas y/o la captación de capital adicional, y en cuarto lugar, ser muy selectivos en las inversiones de seguimiento. En cuanto a las nuevas inversiones, los inversores se han concentrado en proyectos con trayectorias más sólidas, lo que ha contribuido a aumentar las valoraciones promedio y a una mayor racionalización en el mercado, donde únicamente aquellas *startups* que ofrecen el mayor potencial de retorno logran captar capital. En este contexto, las *startups* que han logrado beneficiarse son aquellas que cuentan con una tracción demostrable en métricas clave, hojas de ruta estratégicas validadas (corto-medio plazo) y una capacidad comprobada de captación de capital en entornos restrictivos. Los datos de actividad durante el año respaldan esta tendencia, evidenciando una mayor resiliencia del *venture capital* profesional en las etapas avanzadas de inversión, como series D y posteriores y *growth stage*, donde se observa una concentración significativa del capital.

Con todo, el nivel de actividad del *venture capital* en Europa ha experimentado, sin embargo, unos descensos menos severos que en el período 2021-2023. El sector español por su parte ha mostrado, al igual que en 2023, una mayor fortaleza que otros países europeos, creando una posición como mercado muy atractivo para la inversión internacional. España aparece en el séptimo lugar en el ranking de 30 países europeos por volumen de *venture capital* profesional invertido en *startups*, según el citado informe *State of European Tech Survey 2024*¹¹. Asimismo, los gestores de fondos europeos situaban en 2024 el mercado español como el cuarto mercado más interesante para invertir en *venture capital* en los próximos doce meses, detrás del de Alemania, Reino Unido y Francia¹². La buena marcha de la economía española ha influido positivamente en la confianza de los inversores locales e internacionales, especialmente a partir del segundo semestre del año, cuando se observó un mayor dinamismo de la actividad en respuesta a la bajada de tipos. El *venture capital* institucional mantuvo su curso y creció ligeramente respecto a las cifras alcanzadas en 2023. Según las estimaciones de SpainCap para 2024, a falta de los datos definitivos del año, la actividad inversora fue particularmente activa en operaciones en etapas más tardías (*late stage*) superiores a 10 millones de euros (series B, C), lo que contribuyó a que el sector cerrara el año con el tercer mejor registro histórico de actividad, tras los récords extraordinarios del 2021 y 2022.

Por otro lado, según las fuentes analizadas, la inversión global de *venture capital* en *startups* en etapas más tempranas (presemilla, semilla o arranque hasta rondas de series A inferiores a 5 millones de euros) experimentó en Europa y en España contracciones significativas, lo que

redundó en una (nueva) reducción de la financiación en estas etapas en el ecosistema europeo. Al nivel europeo, el retroceso del *venture capital* institucional en estos segmentos se movió en un rango entre un 17 % y un 23 % menos que en 2023, y fue más pronunciado en España, entre un 26 % y un 73 %, según sean las fuentes internacionales y locales consultadas¹³. Dentro del *venture capital* no institucional o “informal”, los datos muestran caídas del 20 % en Europa (computando *business angels* individuales, grupos de inversores privados, incubadoras y aceleradoras). En España, dependiendo del tipo de inversor “informal” considerado, el capital invertido disminuyó en un rango entre un 21 % (computando *business angels* u otros operadores afines como aceleradoras, incubadoras, *crowdfunding*, *venture builders*, *family offices*, etc.), un 33 % (computando solo *business angels* y redes de *business angels*)¹⁴ y un 43 % (considerando *business angels* individuales, grupos de inversores privados y aceleradoras/incubadoras)¹⁵. Globalmente, solo el 9 % del *venture capital* total se dirigió en Europa a estas etapas tempranas, lo que equivale a dos puntos menos que el año anterior y dos puntos por debajo del promedio registrado entre 2014 y 2024. En España, esta proporción cayó más de 10 puntos entre 2023 y 2024, lo que representa cinco puntos debajo del promedio en los últimos diez años. Esto ha supuesto una disminución sustancial de los tickets medios para primeras inversiones, lo que ha dificultado, no ya el financiamiento en sí mismo, sino la puesta en marcha de muchos proyectos emprendedores prometedores.

En suma, después de dos años de fuerte corrección en el ciclo inversor, la actividad de *venture capital* durante 2024 ha experimentado una transición hacia una mayor estabilidad y racionalización, y una búsqueda de oportuni-

des más selectiva que ha permitido una gradual recuperación de la actividad inversora.

Estados Unidos ha aprovechado su ecosistema de IA para impulsar el crecimiento de la financiación a través de grandes operaciones muy concentradas. Europa ha lidiado con un reequilibrio sectorial con especial énfasis en el sector de salud y en las alianzas corporativas. España ha capitalizado significativamente el regreso del capital extranjero, impulsando una nueva ronda de maduración de su ecosistema emprendedor. El ecosistema español cerró 2024 con un incremento en el volumen interanual de *venture capital* invertido en *startups*, tras dos ejercicios consecutivos de descenso, impulsado principalmente por el retorno de inversores extranjeros.

Ahora bien, la recuperación se ha concentrado principalmente en fases avanzadas de financiación y en megarrondas, que han representado más de la mitad del capital total invertido, y se han realizado menos operaciones que el año anterior. Consecuentemente, el tamaño medio de las rondas de inversión ha aumentado considerablemente. Por el contrario, los inversores han invertido menos y con criterios más exigentes en las etapas más tempranas (presemilla y semilla), lo que ha exacerbado las dificultades de muchas *startups* en estas etapas de desarrollo para acceder a financiación inicial. Este patrón inversor ha sido bastante similar en el ámbito europeo y español, aunque con resultados disímiles. Los datos de actividad en el ecosistema español muestran un mejor des-

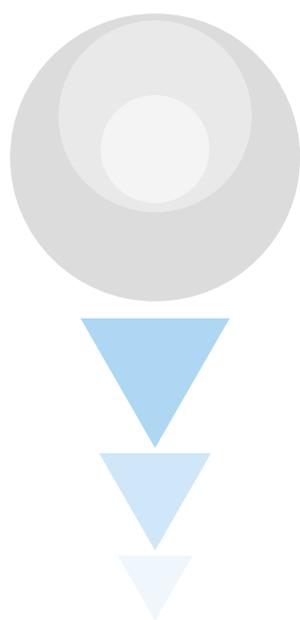
empeño que el europeo, especialmente en las rondas de inversión más tardías superiores a 15 millones de euros (*growth stage*), pero ha sido inferior en las inversiones en fases tempranas. No obstante, mantener un flujo adecuado de capital en las fases iniciales del ciclo emprendedor (presemilla, semilla, arranque), donde el papel de los *business angels* y otros inversores no institucionales resulta fundamental, es un reto compartido por ambos mercados, que requiere un enfoque colaborativo entre los gobiernos, el sistema universitario y los actores privados.

Para 2025, se anticipan diversos factores que podrían contribuir a revitalizar el ciclo completo del capital riesgo; en primer lugar, la mejora de las condiciones macroeconómicas, particularmente la reducción de los tipos de interés; en segundo lugar, el considerable volumen de capital comprometido pendiente de inversión en el sector (*dry powder*), y en tercer lugar, la gradual reactivación de los mercados de desinversión. Estos elementos, en conjunto, apuntan hacia una posible recuperación del ecosistema del *venture capital* durante los próximos doce meses. Sin embargo, el ritmo y alcance de esta recuperación estará condicionado por la manera en que los inversores interpreten estas mejoras y ajusten sus tesis de inversión en un contexto de notable incertidumbre geopolítica, especialmente en lo referente a los potenciales efectos a medio plazo que la agresiva política comercial y arancelaria de la administración Trump podría ejercer sobre las economías y mercados de financiación europeos.



LA ENCUESTA DE AEBAN

La actividad inversora de los *business angels* puede diferir enormemente entre las distintas regiones de un mismo país, lo que constituye un factor clave a tener en cuenta al intentar medir dicha actividad o diseñar políticas públicas. Por consiguiente, no puede hablarse de un mercado de inversión ángel homogéneo si se asume un país como unidad geográfica de análisis, dada la naturaleza predominantemente local de este tipo de inversión.



Desde principios de los años 2000, la implementación de redes de inversores privados y la aparición de un número creciente de grupos de *business angels* han contribuido significativamente a la formalización y profesionalización de estos mercados en España. Sin embargo, la obtención de *información de mercado* (datos sobre la actividad de los actores en el mismo) continúa siendo un reto. Los datos disponibles representan una pequeña fracción del denominado mercado “visible” de inversión ángel (redes de inversores privados, grupos de ángeles, “super angels” e inversores particulares identificados). Esto se debe a que una porción significativa de esta actividad es de naturaleza personal y privada, lo que dificulta enormemente su medición (fracción “invisible” del mercado).



AEBAN lleva a cabo un seguimiento del perfil de los inversores ángeles a través de una encuesta anual con el objetivo de identificar cambios asociados con la evolución de la actividad inversora y los patrones de inversión, la organización personal de la actividad o la entrada de nuevos agentes en el mercado. La encuesta abarca 20 variables seleccionadas relacionadas con la inversión ángel, incluyendo el perfil de los inversores encuestados, la naturaleza y tamaño de las inversiones realizadas, los elementos básicos del proceso inversor y la gestión de carteras y datos de percepción sobre criterios de inversión, principales retos de la actividad inversora, intención inversora y expectativas futuras.

AEBAN no especifica criterios o condiciones que definan de forma rígida la actividad de los inversores privados o *business angels*. No se establecen, por tanto, requisitos determinados para validar el perfil de los encuestados que responden a la encuesta, quienes lo hacen en su calidad de miembros de las redes de inversores privados afiliadas a la asociación. Por ejemplo, se contabiliza la actividad de inversores que hayan entrado en el capital social de una em-

presa con la que no tienen vínculos familiares, así como también aquellos que puedan tener dichos vínculos¹⁶. Además, se incluyen inversores que realizan inversiones a través de plataformas de *equity crowdfunding*¹⁷ en paralelo a sus inversiones directas en *startups*, aunque se excluyen aquellos que invierten únicamente a través de estas plataformas.

La encuesta se distribuye a través de las redes de *business angels* miembros de AEBAN, otras bases de datos y otros agentes e instituciones del ecosistema inversor. En su última edición, llevada a cabo entre diciembre de 2024 y el primer trimestre de 2025, se recogieron 234 cuestionarios, de los cuales 171 fueron considerados válidos. Los datos recopilados pueden proporcionar información muy útil acerca de la actividad en este mercado dentro del ámbito español. Sin embargo, derivar conclusiones generales extrapolables al conjunto del mercado y la comunidad inversora a partir de promedios basados en una población limitada de inversores ángeles y de estadísticas recogidas por medio de una encuesta debe abordarse con cautela y no resulta comparable globalmente.

PERFIL DE LOS INVERSORES

EDAD Y GÉNERO

Más de la mitad de los encuestados en esta edición (52 %) supera los 50 años, mientras que el 65 % son hombres y el 35 %, mujeres (ver [figuras 1 y 2](#)). La participación de mujeres inversoras en la encuesta aumenta tres puntos porcentuales respecto a la edición anterior y se mantiene por encima del 30 % desde 2021.

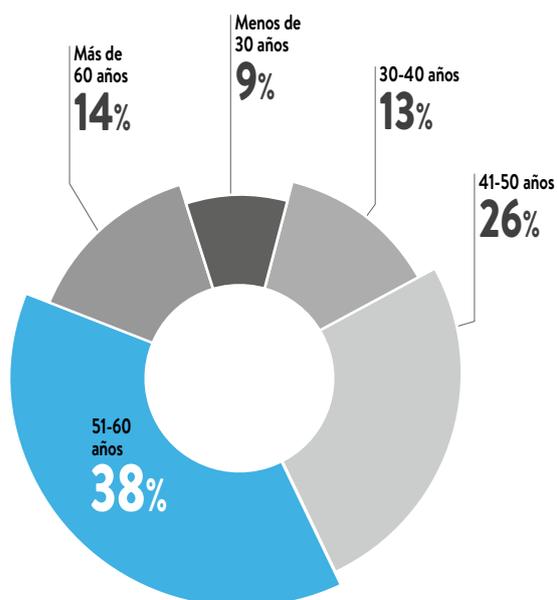


Figura 1. Edad

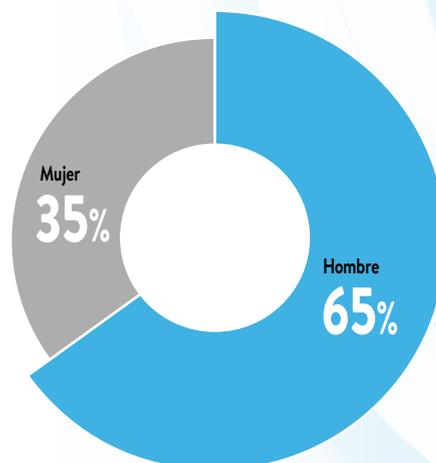


Figura 2. Género

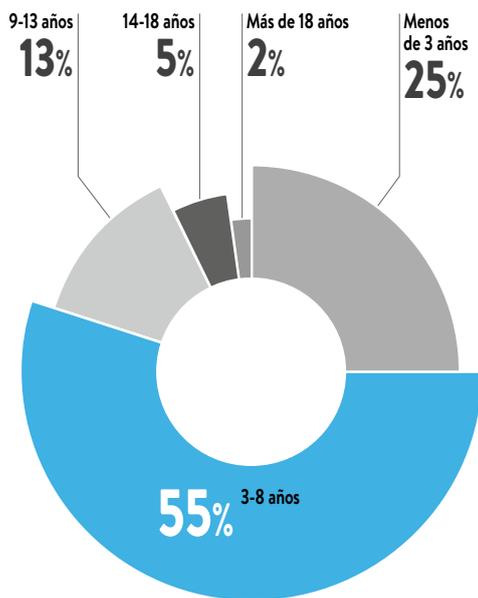


Figura 3.
Experiencia inversora

EXPERIENCIA INVERSORA

Los conocimientos, la experiencia profesional y sectorial de los inversores, así como su trayectoria inversora previa, son factores determinantes que influyen sustancialmente en su estrategia de inversión, en cómo desarrollan su actividad y en el grado de empatía que exhiben frente al tipo de problemas y necesidades que afrontan los emprendedores. De la misma manera, su situación patrimonial influye en su capacidad para construir carteras diversificadas.

La mayoría de los inversores que respondieron al cuestionario acumula una notable experiencia (ver figura 3). El 55 % lleva entre tres y ocho años con este tipo de inversiones. Al igual que en ediciones anteriores, destaca la proporción de inversores que se han iniciado en los últimos dos años (un 25 % tanto en esta edición como en la anterior, un 23 % en 2022 y un 29 % en 2021), poniendo de relieve el interés que está suscitando esta actividad en los últimos tiempos.

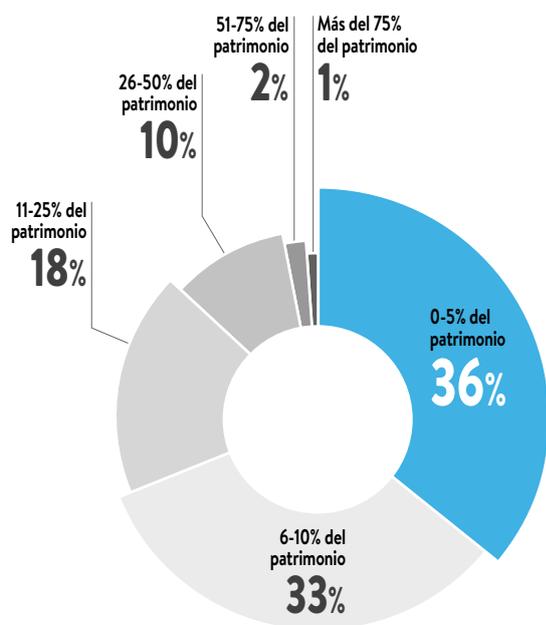


Figura 4.
Capacidad inversora

CAPACIDAD INVERSORA

Una amplia mayoría de los encuestados, concretamente un 64 %, dedica más del 6 % de su patrimonio a invertir en proyectos de alto riesgo. Una tercera parte destina entre el 6 % y el 10 % de su patrimonio a esta actividad (ver figura 4).

En el caso específico de las mujeres de la muestra, la gran mayoría dedica menos del 10 % de su patrimonio a la actividad como *business angel*. El 48 % invierte menos del 5 % y un 37 % invierte entre el 6 % y el 10 %. Estas proporciones son muy superiores a las de los hombres en

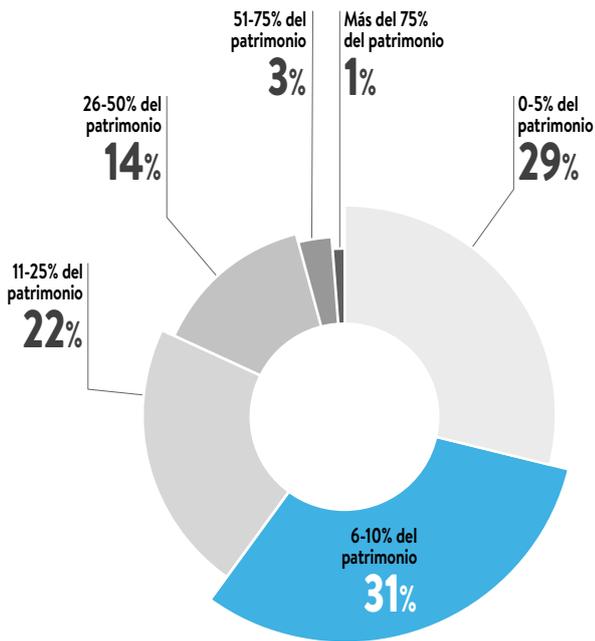


Figura 5.
Capacidad inversora de los hombres

los mismos tramos. Entre los hombres, cuatro de cada diez dedican al menos el 10 % de su patrimonio a esta actividad (ver [figuras 5 y 6](#)).

INVERSIONES REALIZADAS HASTA LA FECHA

La mayoría de los encuestados se encuentran en una fase inicial de su trayectoria inversora: el 58 % declara haber realizado entre 1 y 10 inversiones hasta la fecha, con un 38 % que ha efectuado entre 1 y 5 inversiones. Entre los que inversores experimentados, aquellos que han realizado más de 10 inversiones (39 %), más de la mitad se sitúa entre las 11 y las 20 inversiones (ver [figura 7](#)).

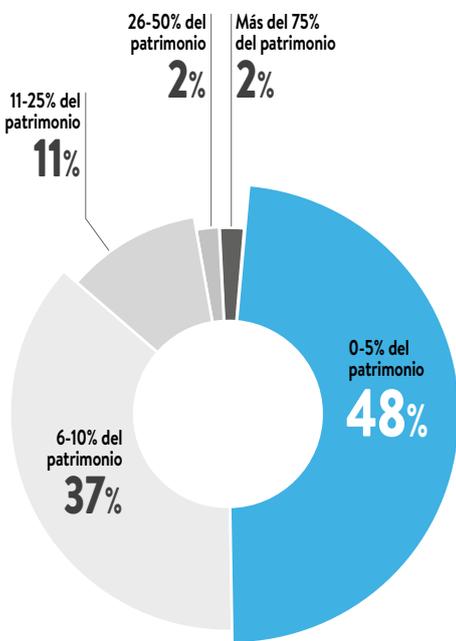


Figura 6.
Capacidad inversora de las mujeres

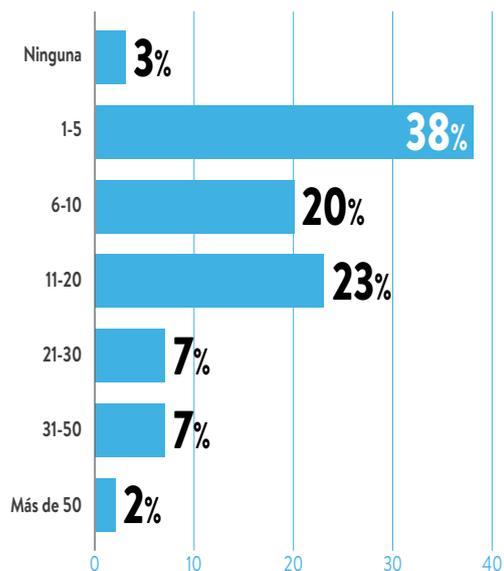


Figura 7.
Inversiones realizadas hasta la fecha

ACTIVIDAD INVERSORA DE LOS *BUSINESS ANGELS*

INVERSIONES REALIZADAS EN 2024

Un 12 % de los encuestados declara no haber hecho ninguna inversión en 2024, tres puntos porcentuales más que en el año anterior. Entre los que invirtieron, casi tres de cada cuatro afirman haber participado en menos de seis rondas de financiación a lo largo del año, incluyendo tanto rondas de seguimiento como nuevas inversiones (ver [figura 8](#)).

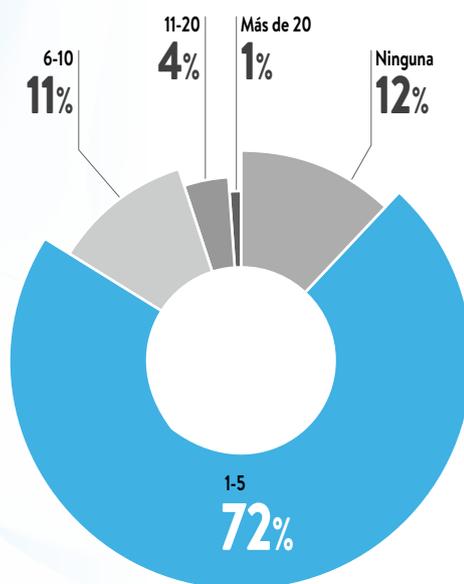


Figura 8.
Rondas de financiación en 2024
(nuevas y de seguimiento)

En general, al igual que en 2023, los datos muestran que la mayor parte de la actividad de los inversores se centró en las rondas de seguimiento. Un 68 % participó en al menos una ronda de este tipo, y un 41 % combinó alguna operación de seguimiento con nuevas inversiones. Solo uno de cada tres encuestados indica haber realizado exclusivamente nuevas inversiones en 2024 (ver [figura 9](#)).

**Al igual que en 2023,
los datos muestran
que la mayor parte
de la actividad de los
inversores se centró
en las rondas de
seguimiento**

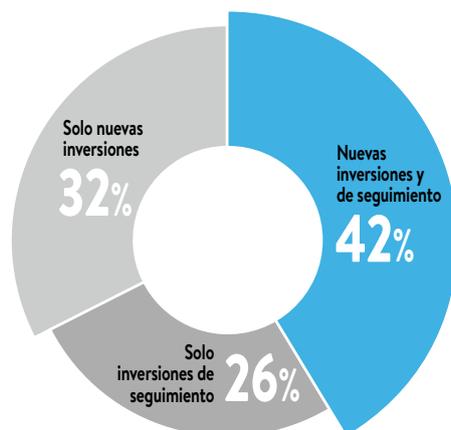
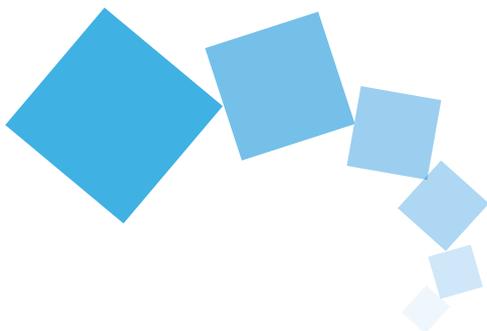


Figura 9.
**Actividad en nuevas inversiones
y de seguimiento**

VOLUMEN DE INVERSIÓN

Las rondas de inversión en las que participan principalmente los *business angels* —presemeja, ángel, semilla y arranque— suelen ser procesos que exigen tiempo y esfuerzo tanto para emprendedores como para inversores. Estas etapas obligan especialmente a los primeros a generar o reactivar relaciones y contactos durante períodos prolongados. Además, la necesidad de coordinar y alinear a múltiples inversores potenciales hace que estos procesos sean más extensos que en fases posteriores de financiación empresarial, como las series A, B o C de capital de riesgo. Para reducir el tiempo de captación de capital, las *startups* están recurriendo cada vez más a inversores que coinvierten y negocian conjuntamente, facilitando así la creación de grupos de inversión. Estos grupos definen estrategias comunes para acceder a las oportunidades más atractivas del mercado.

Según los resultados de la presente muestra, el volumen medio invertido (seguimiento y nuevas inversiones) alcanzó en 2024 los

95.525 euros por inversor, con una mediana de 20.000 euros, incluyendo inversiones anuales iguales o superiores a 1 millón de euros. Al excluir el efecto distorsionador de los grandes volúmenes (específicamente, cinco inversores de la muestra), el promedio global se reduce a 45.365 euros por inversor (ver [figura 10](#)).

El 70 % de los encuestados declara haber invertido durante el año cantidades no superiores a 50.000 euros, lo que representa el patrón habitual en el ámbito español (ver [figura 11](#)). Estos rangos de inversión predominantes reflejan la dinámica de una comunidad inversora en maduración caracterizada por tres factores que concurren de forma combinada: la entrada de nuevos inversores, el empleo creciente de la coinversión y el aumento de grupos de inversores operando en el mercado. Los inversores noveles suelen invertir pequeñas cantidades en operaciones también reducidas. Paralelamente, la creciente práctica de la coinversión y la mayor presencia de grupos o clubes de *business angels* que buscan diversifi-

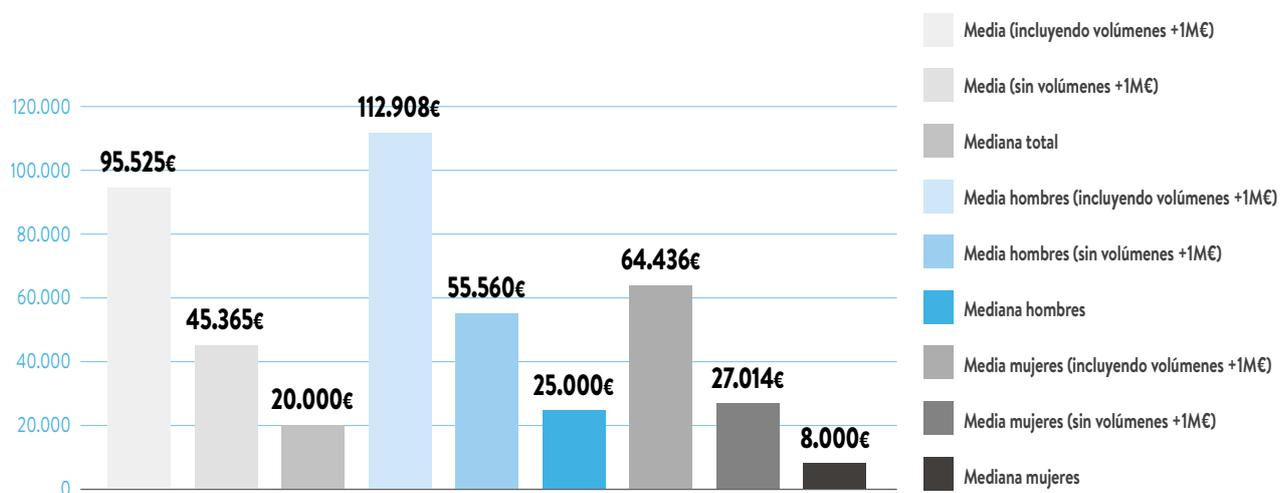


Figura 10. Capital invertido en 2024

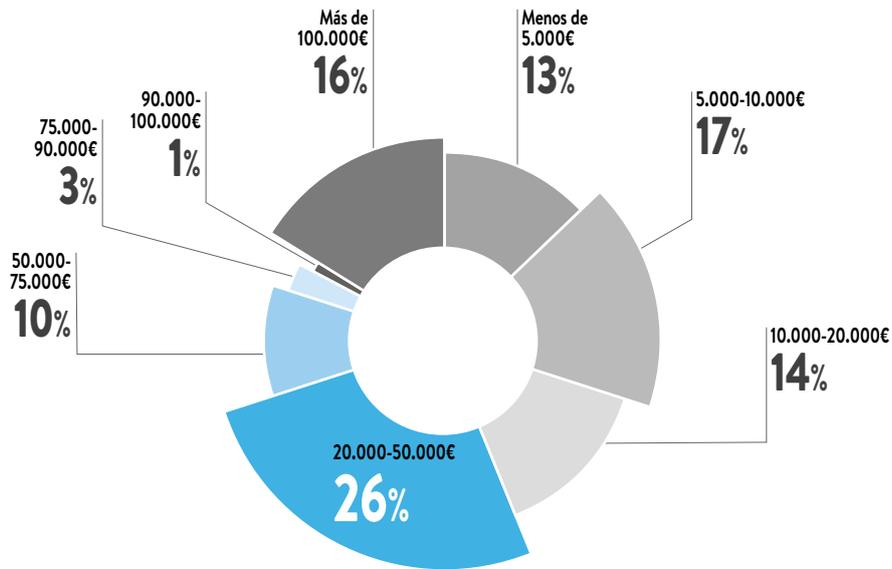


Figura 11. Inversión anual

car sus carteras contribuyen a la dispersión de los *tickets* individuales.

El volumen medio anual por inversora se ha incrementado considerablemente respecto al año anterior, pasando de 16.032 a 27.014 euros. Sin embargo, con una mediana de 8.000 euros, los datos sugieren que un gran número de inversoras se encuentra en las fases iniciales de su trayectoria como *business angel* en comparación con los inversores masculinos, cuya mediana se sitúa en 25.000 euros.

La brecha entre hombres y mujeres se amplía en los tramos de inversión anual de mayor cuantía. Solo el 18 % de las encuestadas reportan haber invertido en 2024 más de 50.000 euros, mientras que entre los hombres este porcentaje alcanza el 37 % (ver [figuras 12 y 13](#)). Por eso no sorprende que, excluyendo los grandes volúmenes de inversión anual iguales o superiores a 1 millón de euros, el volumen medio anual de los hombres más que doble al de las mujeres.

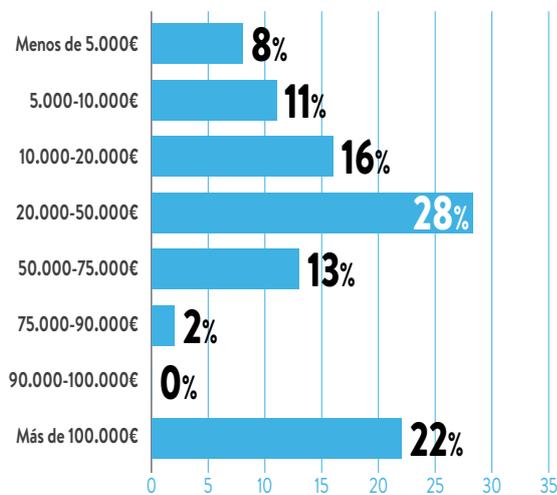


Figura 12. Inversión anual de hombres

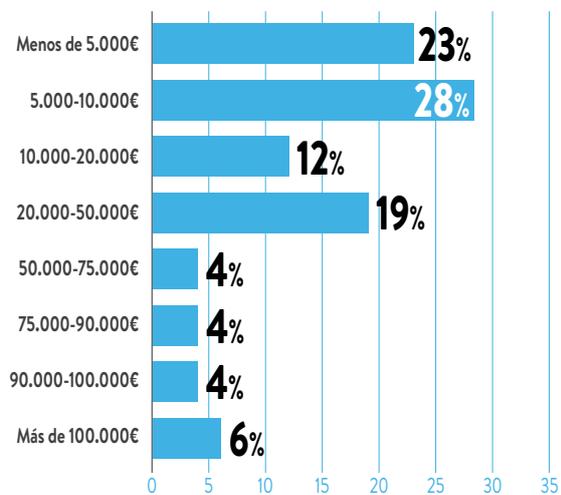


Figura 13. Inversión anual de mujeres

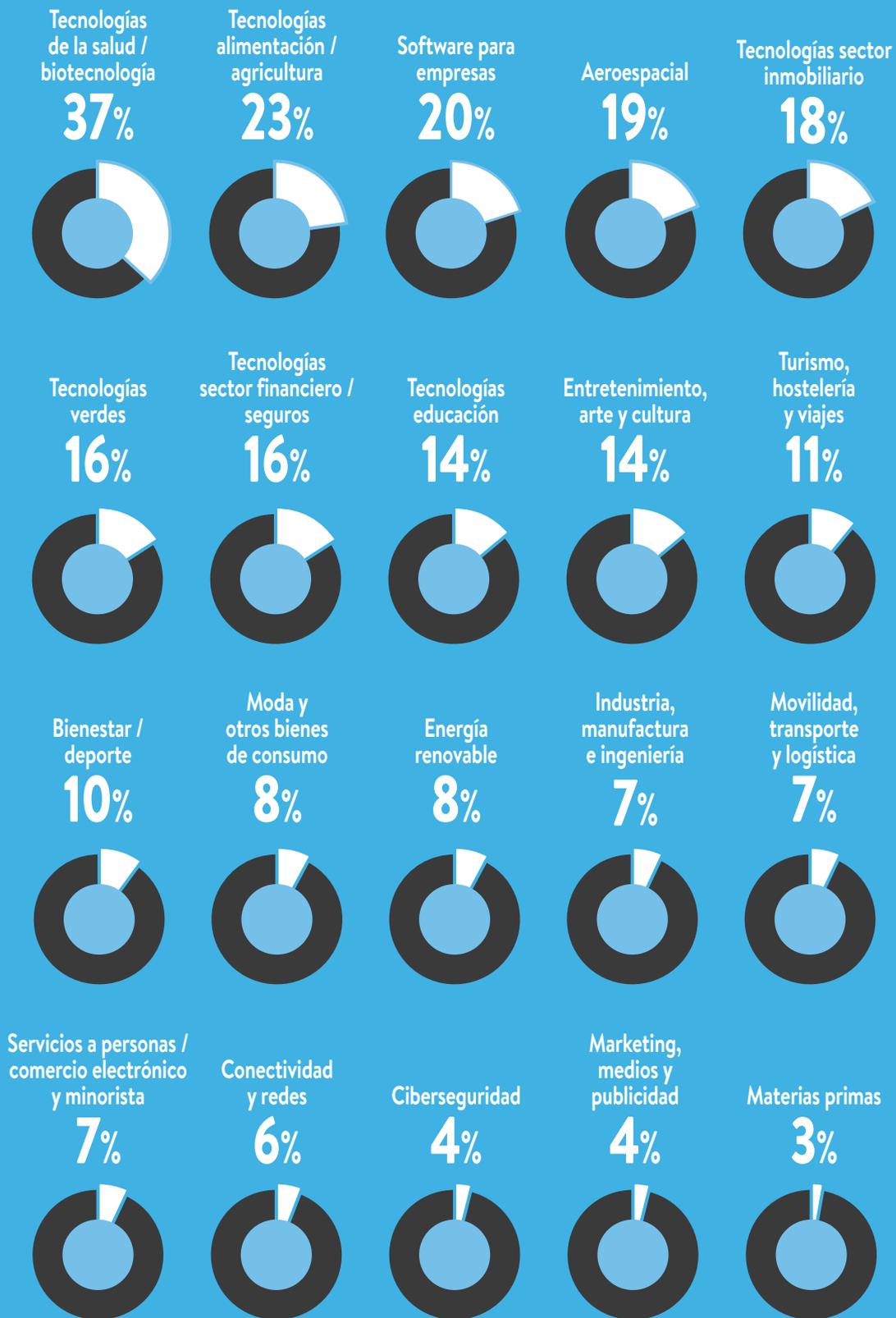


Figura 14.
Sectores de inversión

SECTORES DE INVERSIÓN EN 2024

Los *business angels* encuestados han invertido en múltiples sectores en 2024. Los cuatro principales destinos han sido tecnologías de la salud y biotecnología (37 %), tecnologías de alimentación y agricultura (23 %), software para empresas (20 %) y aeroespacial (19 %) (ver [figura 14](#)).

En los últimos años, el ecosistema inversor ha avanzado notablemente en profesionalización, colaboración y uso de herramientas tecnológicas. Sin embargo, uno de los grandes retos que persiste es el de disponer de una **estructura común que permita analizar, comparar y proyectar la inversión de los *business angels* en función de sectores económicos y áreas de actividad.**

En AEBAN creemos que conocer dónde invertimos es tan importante como saber cómo lo hacemos. Por ello, desde la asociación hemos impulsado un esfuerzo colectivo para **ordenar y clasificar las oportunidades de inversión en startups de forma coherente y sistemática**, adaptándolas a la realidad económica y empresarial del entorno. El objetivo: dotar a los inversores privados de un marco sectorial común, útil tanto para la toma de decisiones como para el análisis agregado del impacto que genera su actividad.

Este trabajo, disponible en www.aeban.es/emprendedores, parte de una clasificación sectorial adaptada a las especificidades del emprendimiento innovador. Integra verticales consolidadas (como salud, energía o alimentación), sectores emergentes (inteligencia artificial, aeroespacial, tecnologías del cuidado) y nuevas categorías transversales (impacto, transición verde o economía de los datos), con el fin de reflejar la diversidad real del mercado.

Esta iniciativa permite a los *business angels* no solo **identificar con mayor precisión las oportunidades alineadas con su experiencia, motivación o tesis de inversión**, sino también visibilizar el valor

añadido que su inversión aporta a sectores estratégicos para la economía del país. Asimismo, proporciona a AEBAN y a los agentes del ecosistema herramientas para seguir de forma más rigurosa la evolución sectorial de la inversión privada.

Estructurar la inversión por sectores no es solo una cuestión estadística. Es una forma de generar inteligencia colectiva, facilitar la colaboración y orientar el capital hacia los retos clave del futuro.

USO DE LA COINVERSIÓN

La práctica de la coinversión se ha consolidado en la comunidad de inversores privados. Una gran mayoría de los encuestados invierte en startups acompañados de otros inversores; solo un 14 % declara no haber coinvertido durante 2024. Los modos de coinversión más habituales son con grupos de *business angels* (35 % de los inversores) y con otros *business angels* individuales (32 %), mientras que casi una quinta parte de los encuestados declara haber coinvertido con fondos de *venture capital* profesionales (ver [figura 15](#)).

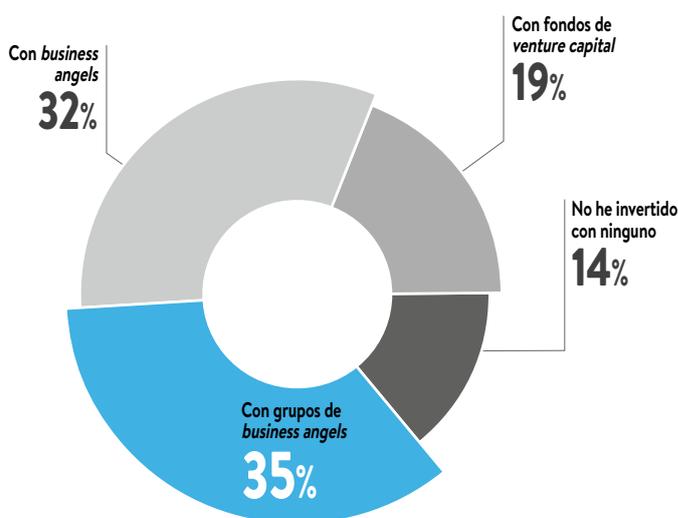


Figura 15.
Uso de la coinversión

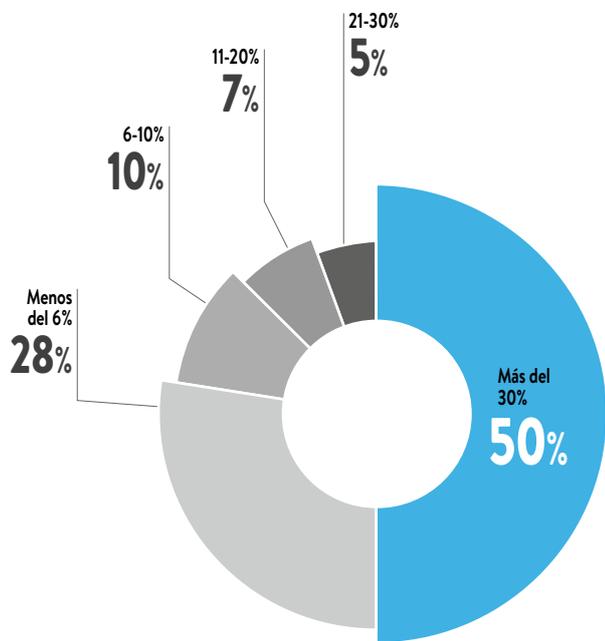


Figura 17.
Inversiones directas sobre el total

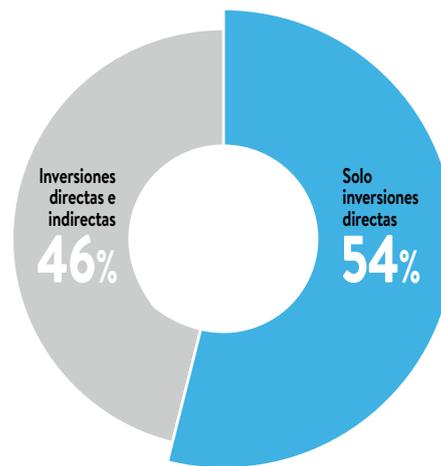


Figura 16.
Tipo de inversión en *startups*

TIPO DE INVERSIÓN: DIRECTA E INDIRECTA

Respecto a la forma de entrada en el capital de las *startups*, un 54% de los encuestados que respondieron a esta pregunta indica haber invertido exclusivamente de forma directa, ya sea individualmente o a través de coinversiones. Si tenemos en cuenta tanto estos inversores como aquellos que han combinado inversiones directas e indirectas, la mitad señala que ha realizado más del 30 % de sus operaciones bajo la modalidad directa (ver figuras 16 y 17).

En relación con las inversiones indirectas en *startups* —aquellas realizadas a través de un vehículo intermedio— una proporción significativa de los encuestados que utilizaron esta modalidad (42 %) lo hicieron a través de una o varias plataformas de *crowdfunding*, y un 33 % invirtió a través de uno o varios fondos de *venture capital* profesionales (ver figura 18).

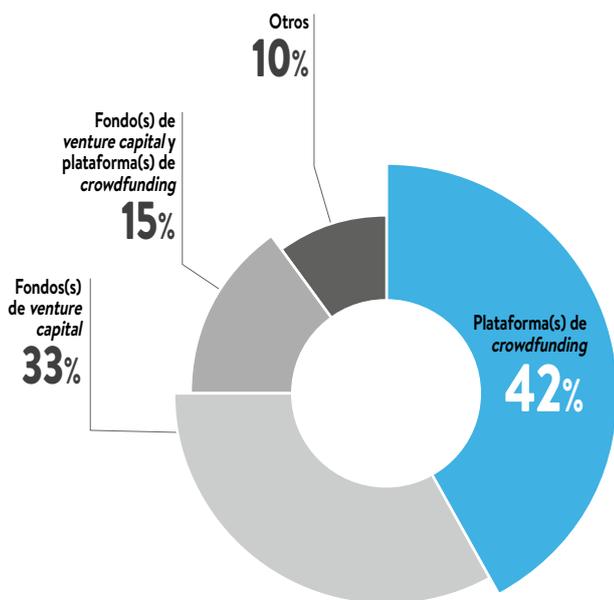


Figura 18.
Vehículos de inversión indirecta

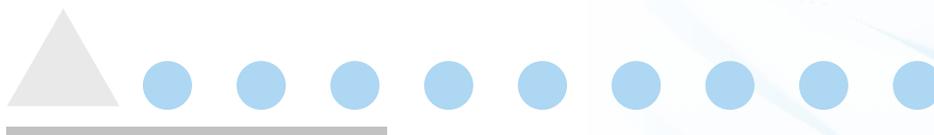
PROBLEMAS MÁS HABITUALES EN EL PROCESO DE INVERSIÓN

Los *business angels* encuestados señalan la generación de un flujo de proyectos de calidad y el proceso de evaluación y filtrado inicial de proyectos como las dos áreas más problemáticas en el desarrollo de su actividad inversora en los últimos doce meses (ver figura 19).



* Formación, fiscalidad, coinversión con otros *angels*, tipos de interés y coyuntura económica, límite patrimonial y capacidad para el *follow-on*, etc.

Figura 19.
Retos/problemas percibidos en el proceso de inversión



GESTIÓN DE LA CARTERA DE INVERSIONES

TIEMPO DE DEDICACIÓN Y PRINCIPALES RETOS

Una amplia mayoría de los encuestados realiza su actividad inversora a tiempo parcial, en paralelo a su labor profesional principal, lo cual sugiere una disponibilidad de tiempo reducida para la gestión de las empresas participadas. Más de la mitad (52 %) les dedica entre uno y cinco días al mes, y solo un 16 % declara una dedicación superior (ver [figura 20](#)).

En cuanto a los principales retos que los inversores han afrontado durante el año para supervisar y monitorizar sus carteras, destacan dos aspectos fundamentales: tanto la falta de información, métricas y reportes de calidad como la escasez de tiempo que dedicar a la gestión de las inversiones (ver [figura 21](#)). Dos de cada tres encuestados situaron el primero de ellos entre los dos retos más importantes al que tuvieron que hacer frente.

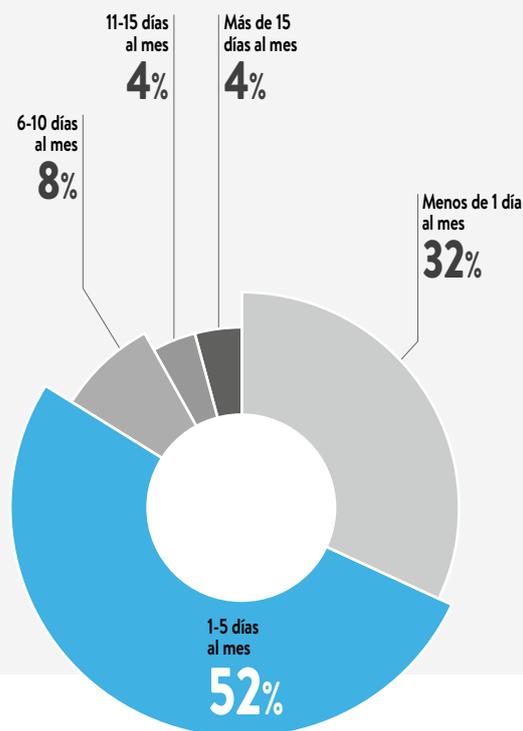


Figura 20.
Dedicación a la cartera de inversiones

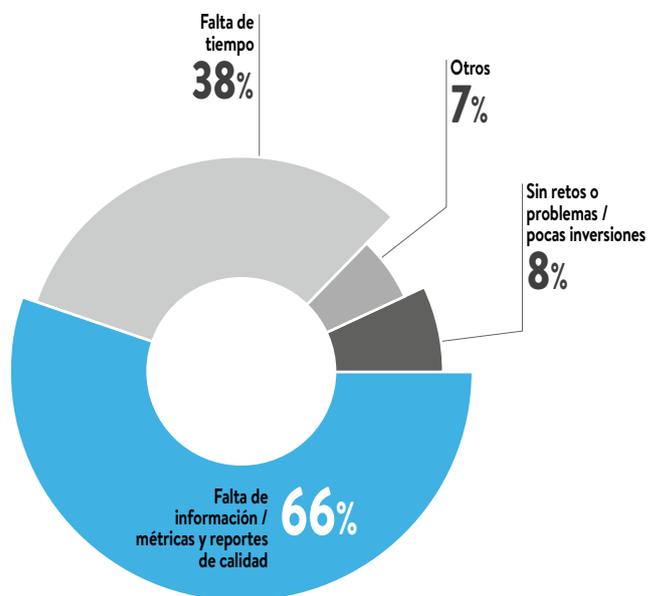


Figura 21.
Principales retos en la gestión de la cartera de inversiones*

* Porcentaje de inversores que seleccionó la categoría correspondiente entre los dos retos más importantes de la gestión de carteras

PAPEL DEL INVERSOR EN LAS PARTICIPADAS

Los *business angels* aportan un gran valor a las *startups* en las que invierten, más allá de la financiación clave que proporcionan. La gran mayoría ejerce un papel crítico en el apoyo a sus empresas participadas después de invertir. Pueden actuar en diversos roles, como consejeros informales muy cercanos a los fundadores, como miembros no ejecutivos en los consejos asesores de los proyectos o como miembros de los consejos de administración, cuando sea aplicable.

Los inversores señalan los siguientes tres roles como los más importantes: en primer lugar, el de socio financiero sin participación en la gestión, ya que más de la mitad de los encuestados (52 %) lo sitúan entre los tres más destacados; en segundo lugar, el asesoramiento estratégico al equipo gestor (44 %), y en tercer lugar, la generación de contactos con clientes, proveedores, mercados, redes de negocios, instituciones públicas, etc. (29 %) (ver [figura 22](#)).

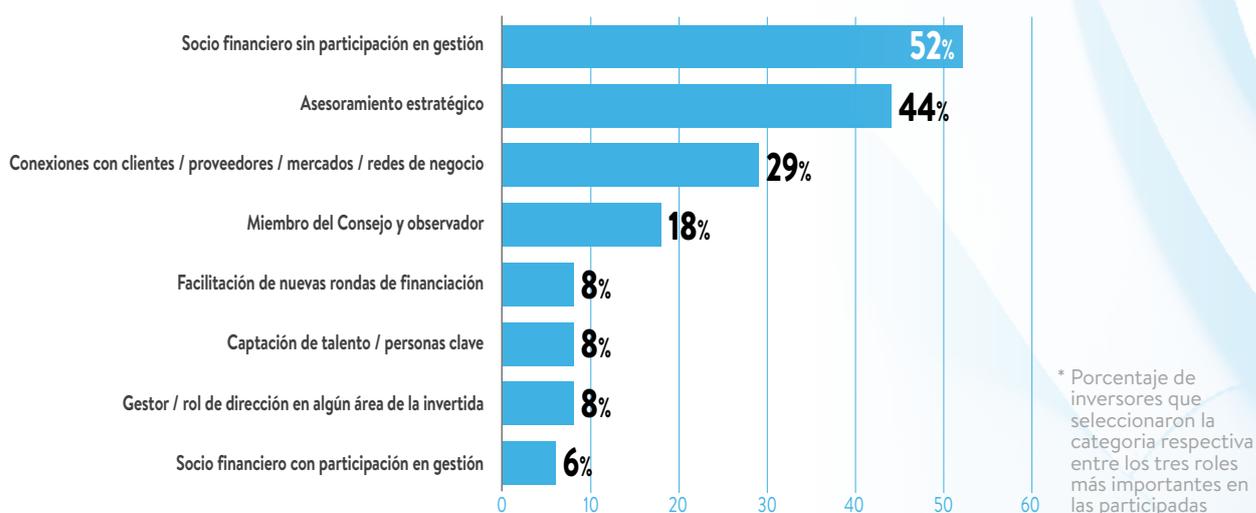


Figura 22.
Papel del inversor en las participadas*

DESINVERSIONES

Casi dos tercios de los encuestados (65 %) declaran no haber efectuado ninguna desinversión en 2024, lo cual evidencia una ralentización del período entre rondas de financiación y, por ende, una falta de oportunidades de salida (ver [figura 23](#)). Estas dificultades, presentes en los mercados de *venture capital* desde mediados de 2022, han persistido en 2024. Afectan especialmente a las carteras de mayor tamaño con empresas invertidas en los últimos tres años y, por tanto, a aquellos inversores privados con una trayectoria más establecida que, pese a dichas dificultades, han mantenido su actividad inversora.

De las desinversiones reportadas con retorno positivo, un 61 % se realizaron a través de una

venta secundaria a un fondo de capital riesgo o a otro inversor ángel, y un 26 % mediante la venta completa a una empresa (ver [figura 24](#)). En cuanto a las desinversiones con retorno negativo, la liquidación del negocio (*write-off*) fue lo más habitual con mucha diferencia, al suponer el 93 % de estos casos reportados (ver [figura 25](#)).

Preguntados por los retos o problemas más importantes a la hora de desinvertir, los más destacados fueron las dificultades para encontrar compradores (el 44 % de quienes desinvertieron situaron esta cuestión entre los dos retos principales) y la complejidad legal y fiscal del proceso de salida (43 %) (ver [figura 26](#)).

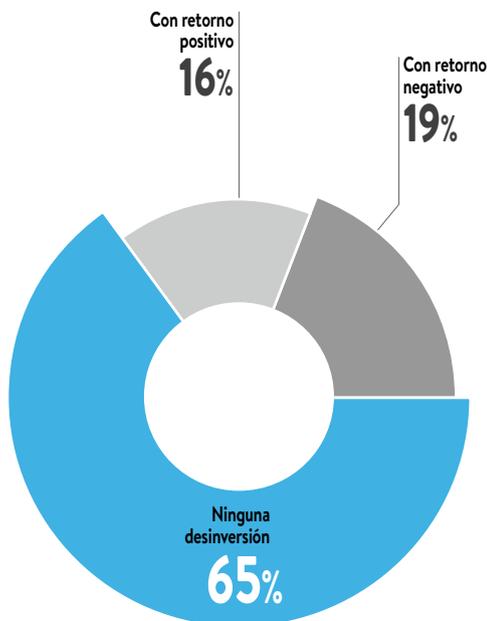


Figura 23.
Desinversiones realizadas

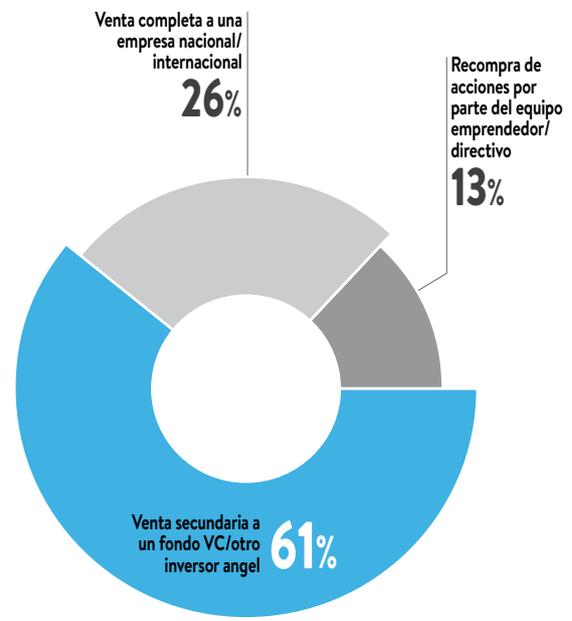


Figura 24.
Modo de salida de las desinversiones con retorno positivo

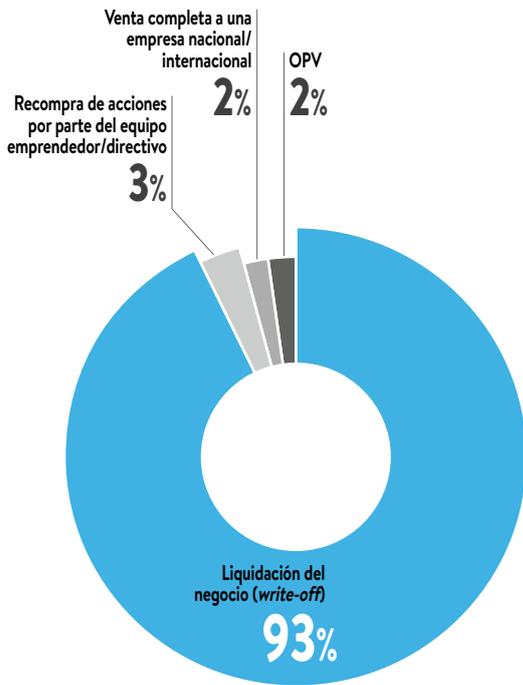


Figura 25.
Modo de salida de las desinversiones con retorno negativo o cero

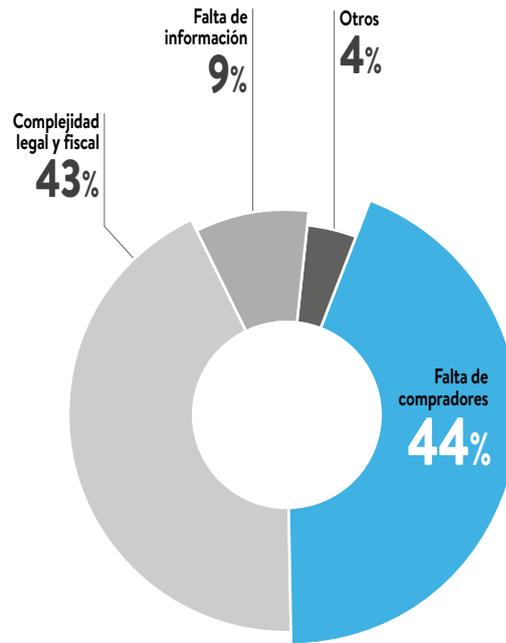


Figura 26.
Principales retos en los procesos de desinversión*

*Porcentaje de inversores que seleccionó la categoría correspondiente entre los dos retos más importantes del proceso de desinversión

DESEMPEÑO DE LA CARTERA

Respecto a la valoración de los resultados de la cartera en comparación con las expectativas a principios de año, prácticamente la mitad de los inversores (48 %) considera que es muy pronto para hacer una valoración. Del 52 % restante que proporcionó una valoración concreta, un 22 % percibe que el desempeño se mantiene al nivel de las expectativas, mientras que un 18 % considera que se encuentra por debajo. Solo un 12 % estima que el resultado global ha sido superior a las expectativas (ver figura 27)

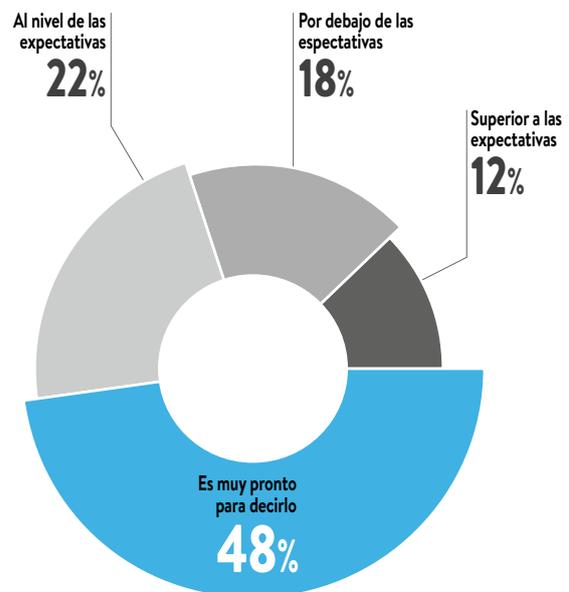


Figura 27.
Valoración del desempeño de la cartera actual

RETOS Y OPORTUNIDADES

PRINCIPALES RETOS PARA LA ACTIVIDAD INVERSORA

La progresiva reducción de los tipos de interés por parte del BCE durante 2024 ha tenido un impacto significativo en los mercados de *venture capital* en España y Europa en general, aunque con importantes matices. Por un lado, estas medidas no lograron revertir completamente la tendencia contractiva del mercado. Por otro, contribuyeron a estabilizarlo y a sentar las bases para una recuperación gradual, especialmente en lo que respecta a las valoraciones y la actividad relacionada con las desinversiones.

La respuesta moderada de los inversores a los estímulos monetarios pone de manifiesto el tiempo necesario para que estas políticas se transmitan plenamente a la economía real y al ecosistema de inversión. Este desfase temporal entre los cambios en la política monetaria y sus efectos sobre el mercado de *venture capital* sugiere que el impacto completo de las reducciones aplicadas en 2024 podría hacerse más evidente a lo largo de 2025.

En 2024, los mercados de *venture capital* institucional han mostrado una mayor madurez y racionalización, priorizando claramente la calidad sobre la cantidad. La concentración de

recursos en empresas más sólidas y en fondos de mayor tamaño refleja una evolución natural tras un período de crecimiento exuberante, así como una adaptación a las nuevas realidades económicas.

En este contexto, la financiación de *startups* en fases iniciales ha mantenido su tendencia restrictiva en Europa durante 2024. En el caso español, según datos del Observatorio del Ecosistema de Startups, la actividad inversora del *venture capital* no institucional ha experimentado una evolución descendente por tercer año consecutivo, tanto en volumen como en número de operaciones, en etapas presemilla, semilla y arranque hasta 5 millones de euros¹⁸. Este segmento abarca a *business angels* individuales, redes de *business angels*, aceleradoras/*venture builders*, *crowdfunding*, *family offices*, *pledge funds/clubs*, vehículos de propósito especial y ONG, entre otros.

Específicamente, la actividad inversora de los *business angels* y de redes de inversores recogida por dicho observatorio se ha mantenido estable en operaciones de hasta 500.000 euros, pero ha sido significativamente inferior, tanto en volumen como en número de opera-

ciones, en los tramos de entre 500.000 y 1 millón de euros, y entre 1 millón y 5 millones de euros. La presente encuesta de AEBAN revela que solo el 12 % de los *business angels* consultados no invirtió en 2024, lo cual supone un aumento de tres puntos porcentuales respecto a la edición anterior. Entre los que sí invirtieron, el 42 % combinó nuevas inversiones con rondas de seguimiento en sus empresas participadas.

El capital riesgo institucional ha concentrado sus recursos en fases de inversión más avanzadas, realizando operaciones de mayor envergadura y retirándose progresivamente de la financiación inicial para emprendedores. Todo parece indicar que esta estrategia se mantendrá en un mercado en recuperación, lo cual podría traducirse en una menor liquidez para los inversores en etapas tempranas, como los *business angels* y otros pequeños inversores no institucionales.

El impacto de este fenómeno sobre el ratio entre nuevas inversiones e inversiones de seguimiento en las estrategias de los *business angels* dependerá, en gran medida, del nivel de riesgo

relativo de sus carteras actuales y del potencial que presenten las nuevas oportunidades de inversión a las que tengan acceso, algo muy difícil de prever.

Los datos recogidos en la encuesta revelan que los *business angels* españoles aún perciben las secuelas de crisis recientes en el panorama inversor, lo cual podría influir en su disposición a asumir riesgos y en su capacidad para movilizar capital hacia nuevas iniciativas emprendedoras.

De los tres retos más importantes percibidos por los *business angels* para el desarrollo de su actividad a corto y medio plazo, dos se relacionan con condiciones del sector que afectan a la dinámica actual del ciclo de capital riesgo, mientras que el tercero está relacionado con condiciones del ecosistema emprendedor. La debilidad del entorno de desinversión es percibida como el principal desafío (43 % de los inversores lo señala entre los tres retos más importantes). Le siguen en importancia la escasez de buenas oportunidades de inversión y las elevadas valoraciones en el mercado (ver figura 28).

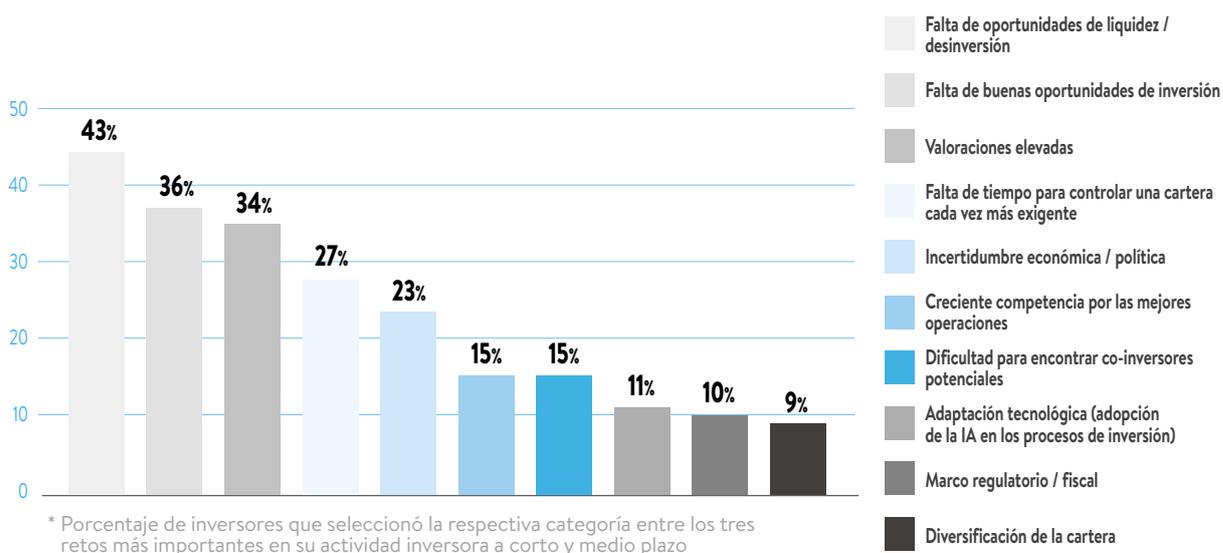


Figura 28.
Principales retos para la actividad inversora a corto y medio plazo

INTENCIÓN INVERSORA

Al ser preguntados por su intención inversora a corto plazo, los *business angels* se muestran, en general, muy confiados ante perspectivas económicas más estables, un crecimiento sostenido de la economía, presiones inflacionarias decrecientes y una política monetaria en proceso de normalización. Así, el 92 % se declara dispuesto a invertir a lo largo de 2025, lo cual representa un aumento de diez puntos porcentuales en comparación con la edición anterior de la encuesta. En concreto, un 40 % piensa hacerlo en las mismas cantidades que en 2024, un 30 % indica que invertirá más capital y un 22 % planea invertir menos (ver [figura 29](#)).

En cuanto al interés por realizar operaciones transfronterizas, los resultados no pueden considerarse concluyentes. En esta edición de la encuesta, el 60 % de los participantes que respondieron a esta pregunta dicen no estar dispuestos a emprender este tipo de operaciones, frente al 34 % de la edición anterior. Este cambio se debe principalmente a una fuerte reducción de los indecisos en favor de la opción negativa, con solo un 23 % de encuestados en esta edición que lo consideran probable frente al 40 % de la edición anterior (ver [figura 30](#)).

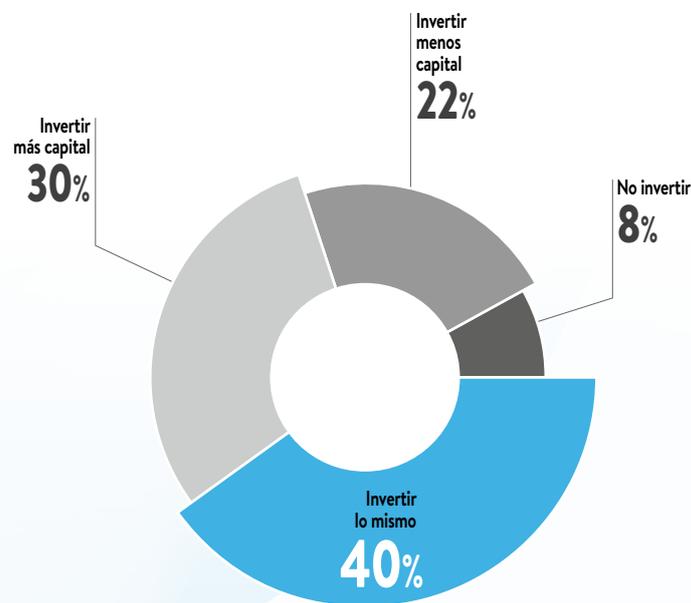


Figura 29.
Intención inversora para 2025

En definitiva, las perspectivas para 2025 son moderadamente optimistas, con la expectativa de que los efectos completos de una política monetaria más laxa se materialicen gradualmente y se dinamice el entorno de desinversión. Sin embargo, muchos de los retos identificados en el entorno persistirán, especialmente para los inversores en fases tempranas, como los no institucionales y fondos emergentes de *venture capital* institucional de tamaño pequeño, así como para las *startups* en busca de capital inicial, que deberán adaptarse a criterios de inversión más exigentes y considerar el acceso a otras fuentes de financiación alternativas.

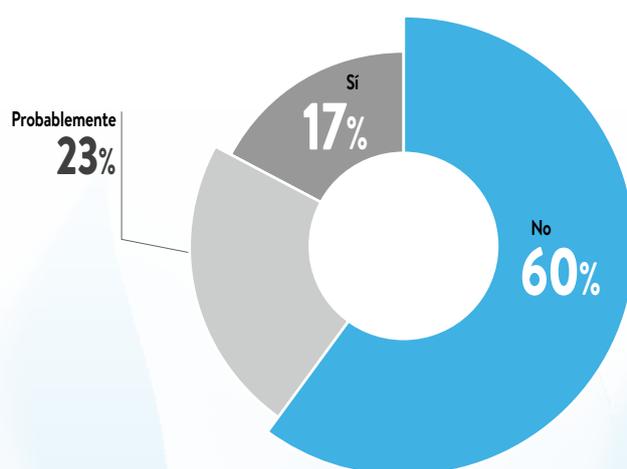
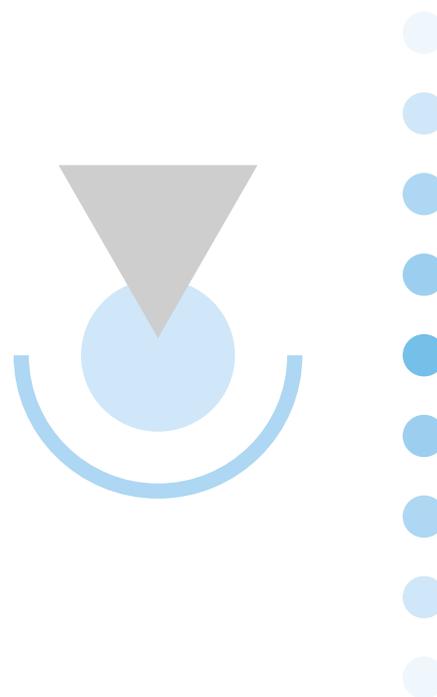


Figura 30.
Intención de realizar inversiones transfronterizas

TENDENCIAS EN LA ACTIVIDAD DE LOS *BUSINESS ANGELS*

Este apartado resume algunas tendencias actuales y emergentes en el sector de la inversión ángel que pueden influir en su evolución a medio y largo plazo a partir de la experiencia e impresiones de los inversores.

1. **Consolidación del proceso de profesionalización en los mercados de *venture capital* no institucional**, impulsada por la entrada de nuevos inversores, el papel de las redes de inversores y la creciente presencia de grupos de inversores privados.
2. **Normalización de mecanismos de coinversión** en el ecosistema de *venture capital* no institucional, ya sea entre los propios *business angels* o en colaboración con otros tipos de inversores (plataformas de *crowdfunding*, fondos de *venture capital* profesional, programas de *venture capital* público, entre otros).
3. **Creciente implementación de vehículos propios de inversión** (fondos) por parte de inversores privados con mayor capacidad financiera y trayectoria consolidada.
4. **Aumento del tiempo de dedicación necesario de los inversores** para una monitorización, apoyo y gestión más eficaz de carteras de inversión ampliadas.
5. **Aumento gradual de la participación de mujeres** en el mercado de financiación emprendedora, promoviendo una mayor diversidad en el ecosistema.
6. **Adopción creciente de criterios ESG y de diversidad** en el proceso de inversión (*deal flow*, evaluación y filtrado de *startups*, acuerdos de inversión, etc.).
7. **Alto potencial de nuevas oportunidades tanto para *startups* como para inversores**, derivado de la emergencia y difusión continua de soluciones innovadoras aplicables a múltiples sectores económicos basadas en tecnologías transformadoras críticas (inteligencia artificial, tecnologías verdes, tecnología aeroespacial, tecnologías relacionadas con el futuro del trabajo, *fintech*, etc.) o en otras tecnologías emergentes (computación cuántica, biología sintética, sistemas descentralizados, etc.).
8. **Creciente especialización sectorial** por parte de inversores privados, grupos de inversores ángeles, fondos emergentes de *venture capital*, etc. (IA, salud y ciencias de la vida, biotecnología industrial, energías renovables, agricultura sostenible, tecnologías de huella de carbono, *fintech*, tecnologías de cadena de aprovisionamiento, almacenamiento de energía, etc.).

9. **Creciente diversificación geográfica** en las estrategias de inversión de los *business angels* y grupos de inversores ángeles derivada de una mayor integración de los *hubs* emprendedores a escala local y europea, y una mayor colaboración entre actores locales e internacionales en el ecosistema inversor.
10. **Aceleración en el empleo de sistemas de datos y herramientas analíticas sofisticadas** basadas en IA para generar modelos de predicción de tendencias y oportunidades; apoyar los procesos de identificación y filtrado de *startups*; mejorar la toma de decisiones en inversión; gestionar los procesos de *due diligence*, u optimizar la gestión de carteras.



Figura 31.
Tendencias en la inversión ángel

JUNTA DIRECTIVA



Marta Huidobro

Presidenta

WA4STEAM

Business angel +25 inversiones
Cofundadora de WA4STEAM
Vicepresidenta del Club de Impact Angels
Socia de Pinama 17, Pinama 23 y Cupido Capital
Economista, MBA del IESE y Máster en Transformación social competitiva



René de Jong

Vicepresidente

RENÉ DE JONG INVERSIONES

Business angel, con coinversión del European Angel Fund (+25 inversiones)
Vicepresidente de EO Madrid
Autor del libro *Sácale partido a Internet*
Licenciado en Empresariales por la Universidad de Nijenrode (NI)



José Herrera

Secretario

HF LEGAL

Abogado y socio fundador de HF legal



Pedro Trucharte

Tesorero

MADBAN

Socio director de Madrid Business Angels Network (MADban)
Responsable de Relación con Inversores en Auren Startups 360



Marta Alsinella

Vocal

ECONOMISTESBAN

Directora EconomistesBAN (red de *business angels* del Col·legi d'Economistes de Catalunya)
Economista, emprendedora y consultora estratégica y financiera de empresas y *startups*



Laura Caballero

Vocal

IESE Business School – UNIVERSIDAD DE NAVARRA

Directora Asociada del Entrepreneurship and Innovation Center (EIC) y Responsable de la Red de Business Angels y Family Offices del IESE
Licenciada en ADE por CUNEF y PADDB en The Valley



Diego Lainz

Vocal

FIDBAN

Director de FIDBAN
Economista y profesor universitario de Finanzas empresariales y Mercados financieros
+25 años de experiencia en mercado de capitales y banca privada



Ángel Prieto

Vocal

GOBAN

Fundación 1ª red de Business Angels de Castilla La Mancha (GOBAN)
+20 años Director Business Innovation Center Albacete
Economista y MBA por EEN
Experto inversiones internacionales
+6 inversiones directas
Experto en países BRICS



Almudena Recio

Vocal

BA CRECER+

Coordinadora de la red Business Angels Crecer+
Licenciada en Derecho (especialidad económica) por la Universidad de Deusto



Fernando Zallo

Vocal

ESADE BAN

Director de ESADE BAN
(ESADE Business Angels Network)
Emprendedor y consultor, vinculado con proyectos de emprendimiento

MIEMBROS DE AEBAN



HF LEGAL

Cataluña



Galicia



Cantabria



Asturias



País Vasco



Madrid



Comunidad Valenciana



Castilla-La Mancha



Andalucía



OPERANDO EN TODO EL TERRITORIO NACIONAL



Canarias



ANEXO: LOS *BUSINESS* *ANGELS* Y EL SECTOR DE *VENTURE* *CAPITAL* EN 2024

Según los datos de diversas fuentes analizadas (Pitchbook¹⁹, Crunchbase²⁰, Dealroom²¹ para Europa y Estados Unidos; Invest Europe²² y Atómico²³ para Europa, y SpainCap²⁴, Observatorio del Ecosistema de Startups²⁵ y Ecosistema Startup²⁶ para España), el panorama del *venture capital* en 2024 reflejó un mercado en transición, caracterizado por una inversión más selectiva y basada en criterios de eficiencia de capital.

La persistencia hasta bien entrado el año de condiciones macroeconómicas y geopolíticas adversas para el sector, junto con un entorno de desinversión que no alcanzó la esperada reactivación, explican la contención observada en el *venture capital* a ambos lados del Atlántico. No obstante, el nivel de actividad en Estados Unidos mostró en 2024 una lenta recuperación tras la abrupta caída registrada desde 2022. En Europa, un contexto macro-

económico algo más favorable, especialmente a partir de los recortes de tipos de interés, permitió cierta recuperación en las valoraciones. Sin embargo, esta mejora no fue suficiente para mitigar la reticencia inversora, lo cual resultó en una caída moderada de la actividad. En contraste, el sector español evidenció una mayor fortaleza tanto en términos de inversión como de captación de fondos.

A continuación, se analiza la actividad inversora del *venture capital* institucional y no institucional durante 2024, utilizando diversas fuentes secundarias de información locales e internacionales.

VENTURE CAPITAL INSTITUCIONAL

Europa

Los informes de Pitchbook para Europa muestran un leve descenso del volumen de *venture capital* captado por las *startups* europeas, con una ligera caída del 8 % en el valor de las transacciones²⁷ y una reducción estimada del 16 % en el número de operaciones (ver figuras 32 y 33). Esto refleja un entorno inversor cauteloso, en el que ha primado la calidad de las oportunidades sobre la cantidad invertida. Al igual que en 2023, los inversores se enfocaron en rondas de seguimiento y en empresas en fases más avanzadas (*venture growth*), en detrimento de emprendimientos en fases iniciales (*early stage*).

La actividad inversora en capital de crecimiento en series E y subsiguientes (*venture growth*)²⁸ fue más resiliente, aumentando un 4 % en volumen y más de dos puntos su participación sobre la inversión total si la comparamos con 2023. A través de un menor número de operaciones, pero de mayor tamaño, este segmento atrajo un volumen significativo de capital, con inversores apostando por oportunidades más seguras y con una trayectoria clara hacia la rentabilidad. Por otra parte, las rondas en etapas iniciales (*early stage*) experimentaron una mayor ralentización entre rondas (incrementándose el promedio hasta 1,5 años), lo cual contribuyó a un leve descenso en la inversión (2 %) y a un más acusado retroceso en el número de operaciones (18 %)²⁹.

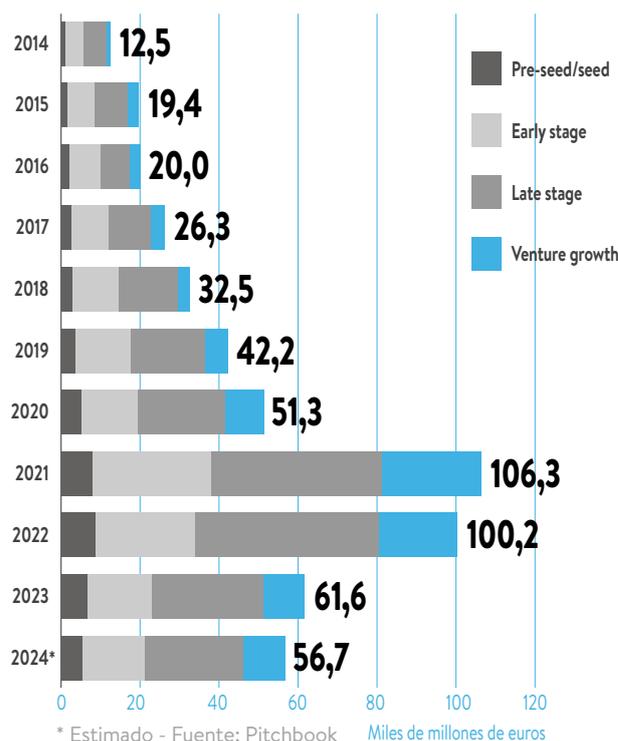


Figura 32. Volumen de inversión de *venture capital* en Europa según Pitchbook

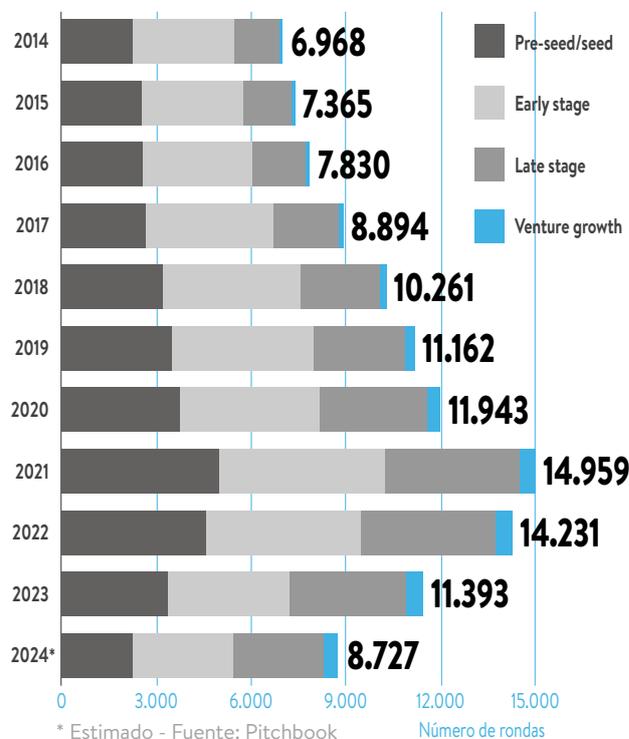


Figura 33. Operaciones de *venture capital* por fase de inversión en Europa según Pitchbook

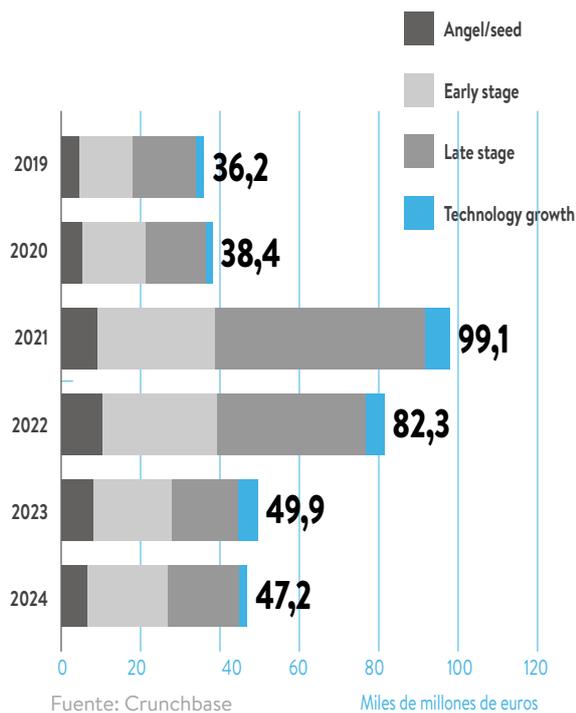


Figura 34. Venture capital en Europa: inversión por fases según Crunchbase

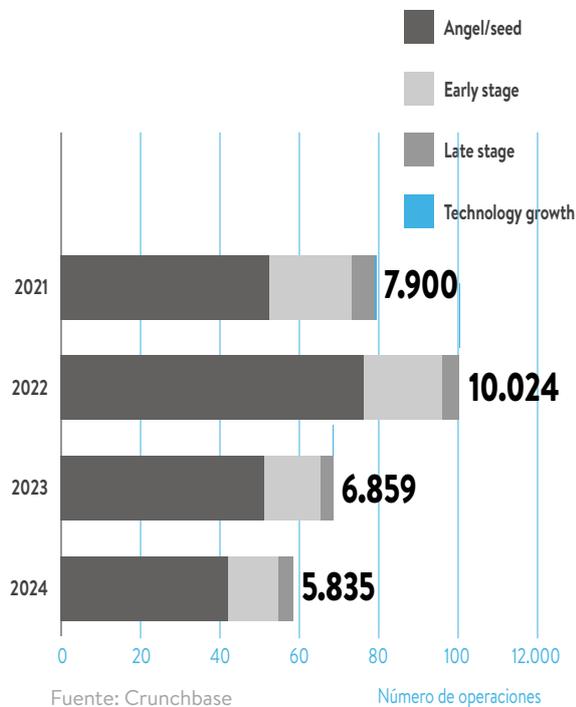


Figura 35. Operaciones de Venture capital por fase de inversión en Europa según Crunchbase

Los análisis basados en los datos de la firma de información de negocios Crunchbase también evidencian una ligera caída de la inversión en *startups* con base en Europa entre 2023 y 2024, que ronda el 5 %. El volumen de inversión descendió en rondas de inversión ángel y semilla hasta 3 millones de euros (un 17 % menos), mientras que se recuperó ligeramente en las rondas de entre 3 y 15 millones de euros (*early stage*) y de más de 15 millones de euros (*late stage*), creciendo un 1 % y un 9 % respectivamente (ver [figuras 34 y 35](#)). En términos globales, estos datos muestran una estabilización de la financiación emprendedora en Europa, con un volumen de cierre superior a los niveles prepandémicos, pero de menos de la mitad del pico alcanzado en 2021³⁰.

El informe *State of European Tech 2024*, de la firma de capital riesgo Atómico, estimaba a finales de 2024 una caída del 4 % de la inversión en *startups* tecnológicas en Europa en comparación con el año anterior, al pasar de 47.000 millones a 45.000 millones de euros. Este descenso refleja un ajuste hacia una senda de crecimiento más sostenido tras unos años con niveles de actividad sin precedentes. Según el informe, el tamaño de las rondas de crecimiento (superiores a 15 millones de euros) se ha triplicado desde 2015, aunque los datos correspondientes a 2023 y 2024 muestran una desaceleración debido a retrasos en la notificación de transacciones. Por otro lado, las rondas en fases iniciales (desde capital semilla hasta series A) también han crecido en tamaño, alcanzando en 2024 un tamaño medio de 1,4 millones de dólares en Europa (casi cinco veces más que en 2015).

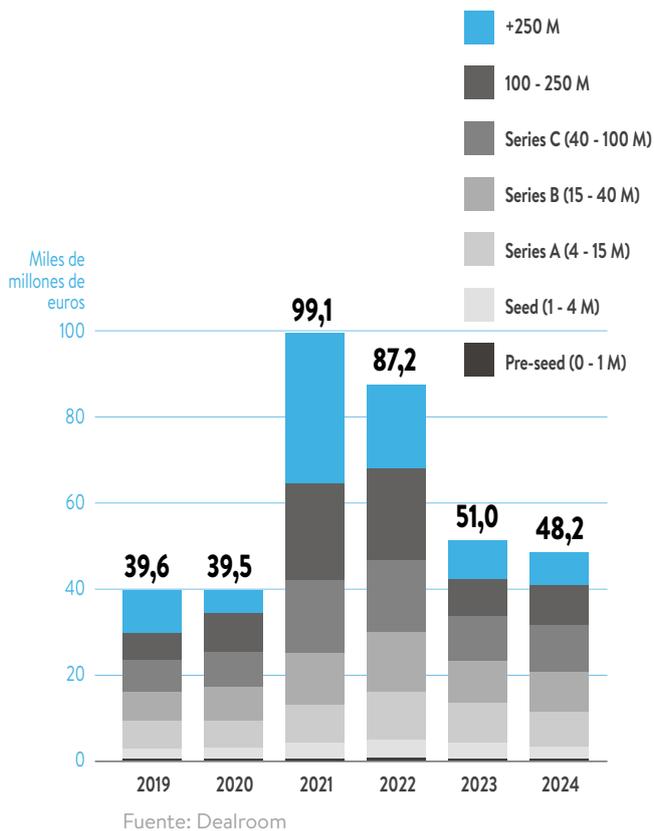


Figura 36. Venture capital institucional en Europa: inversión por tamaño de ronda

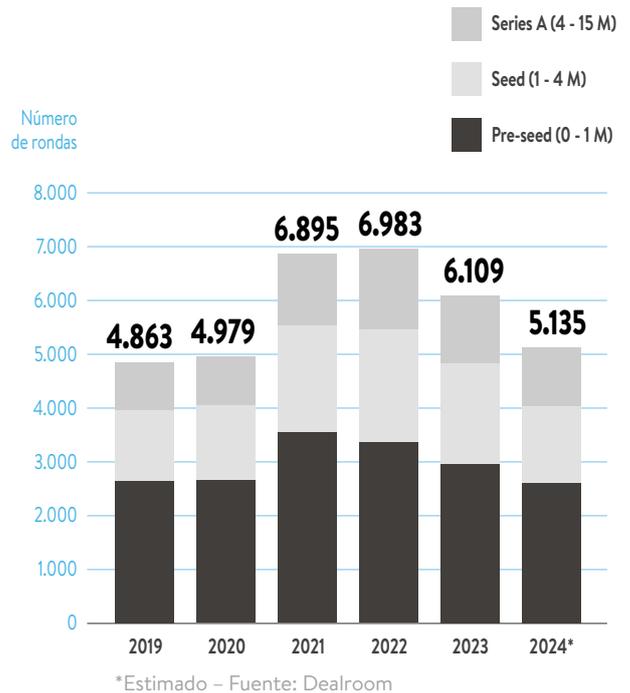


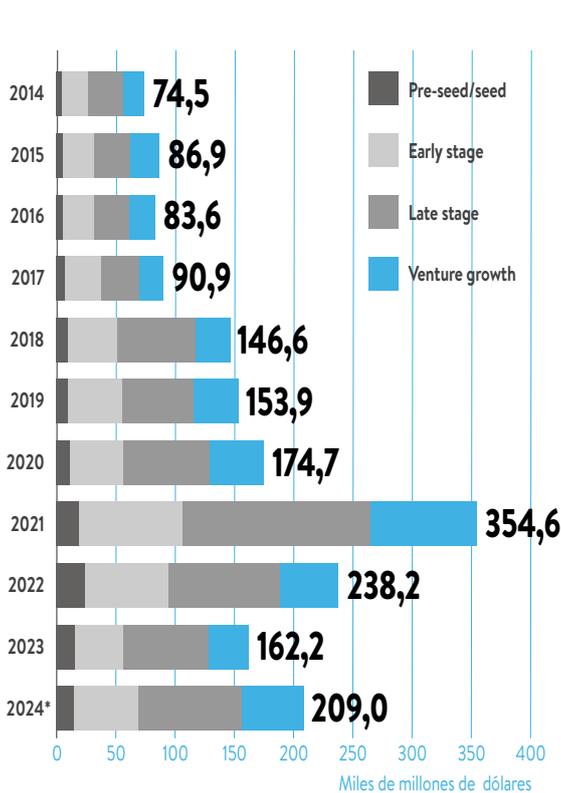
Figura 37. Operaciones de venture capital institucional por tamaño de ronda en Europa

En cuanto al perfil de los inversores de *venture capital*, el ecosistema europeo cuenta hoy con fondos e inversores privados más sofisticados y experimentados, aunque con una capacidad inversora sustancialmente menor que la de sus homólogos estadounidenses. En la práctica, la participación de inversores no europeos, especialmente estadounidenses, ha sido clave para cubrir de manera significativa las necesidades de capital emprendedor destinadas al crecimiento en Europa durante los últimos diez años. Sin embargo, persiste un elevado déficit de financiación en etapas avanzadas para las *startups* europeas, lo cual limita su capacidad para escalar a nivel global³¹.

Dealroom.co reporta un descenso en 2024 del 17 % en el *venture capital* institucional destinado a *startups* europeas en rondas de hasta 15 millones de euros (series A). En comparación

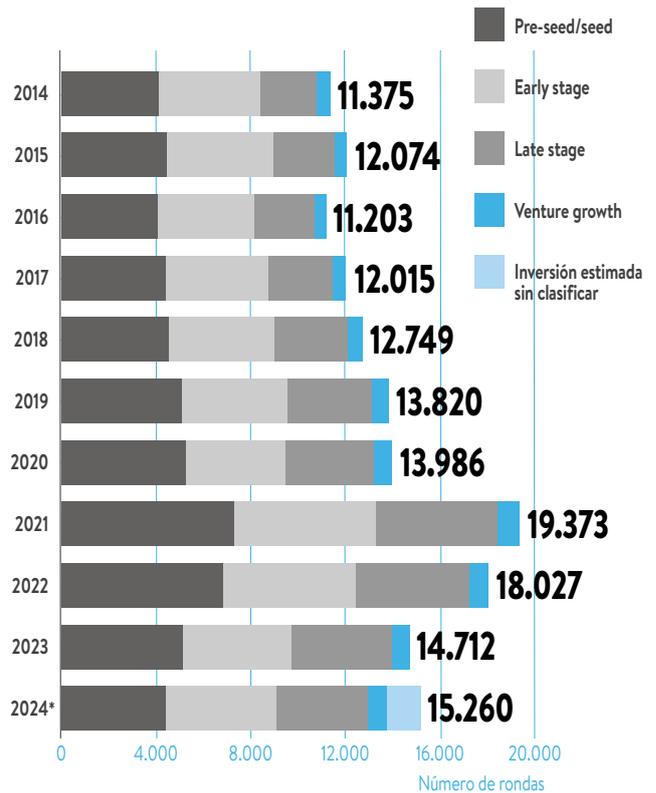
con 2023, las mayores caídas se registraron en las rondas presemilla (hasta 1 millón de euros) y semilla (hasta 4 millones de euros), tanto en volumen (un 30 % y un 23 % menos, respectivamente) como en número de operaciones (un 12 % y un 24 % menos respectivamente).

En general, la actividad de los inversores prácticamente replicó el patrón del ejercicio anterior, manteniéndose la inversión relativamente estable. El volumen anual invertido en 2024 en estos segmentos hasta series A superó en un 22 % las cifras registradas en 2019, antes de la pandemia, aunque todavía se situaron muy por debajo del pico alcanzado en 2022 (30 % menos). En términos de rondas realizadas, los inversores participaron en 5.135 rondas de financiación, lo cual representa un 16 % menos que en 2023 y un 27 % menos que en 2022 (ver [figuras 36 y 37](#))³².



* Estimado - Fuente: Pitchbook NVCA
Venture Monitor Q4 2024

Figura 38. Volumen de inversión de venture capital en Estados Unidos según Pitchbook



* Estimado - Fuente: Pitchbook NVCA
Venture Monitor Q4 2024

Figura 39. Operaciones de venture capital por fase de inversión en Estados Unidos según Pitchbook

Estados Unidos

Los datos de actividad del sector de *venture capital* estadounidense computados por Pitchbook muestran una recuperación en 2024 tanto del volumen de inversión como del número de operaciones, un 29 % y un 4 % respectivamente, en comparación con 2023 (ver figuras 38 y 39). Estos niveles son superiores a los registrados en el período previo a la pandemia, pero aún están por debajo de los volúmenes récord de inversión y actividad alcanzados durante los años con tipos de interés cercanos a cero. Por etapas, se observa una recuperación de la actividad en las fases iniciales (*early stage*), tanto en volumen (un 33,4 % superior a

2023) como en número de operaciones (2 % más). Por otro lado, la cantidad de operaciones en etapas más avanzadas (*late stage*) cayó ligeramente por tercer año consecutivo, reflejando el impacto de una mayor cautela por parte de los inversores.

En general, unas pocas operaciones de gran tamaño han contribuido a inflar las cifras globales de inversión. El volumen de capital destinado al crecimiento en fases más avanzadas (*venture growth*) creció un 57 % respecto a 2023, mientras que el número de operaciones aumentó solo un 12%, lo cual evidencia una fuerte concentración de capital en dicho segmento³³.

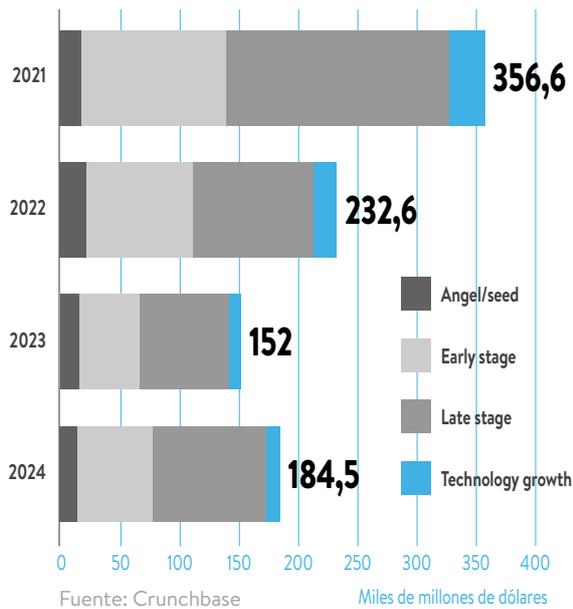


Figura 40. Venture capital en Estados Unidos: inversión por fases según Crunchbase

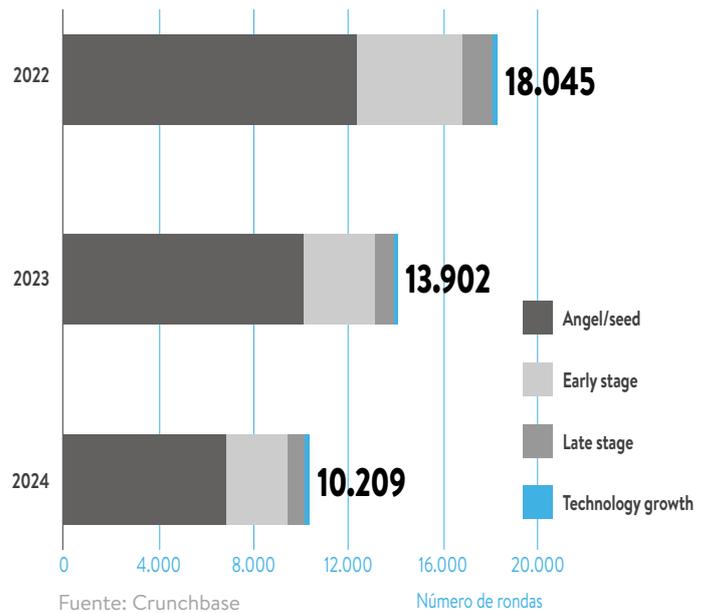


Figura 41. Operaciones de venture capital por fase de inversión en Estados Unidos según Crunchbase

En una línea similar, Crunchbase reporta un incremento del volumen total de capital destinado a *startups* con base en Estados Unidos del 22 % respecto al año anterior. Un aspecto sobresaliente de la actividad inversora durante el año fueron las grandes rondas (megarrondas), ya que el número total de rondas se redujo, principalmente en empresas de inteligencia artificial (IA): el 62 % del capital emprendedor en el área norteamericana (Estados Unidos y Canadá) se destinó a este sector.

En línea con esta tendencia en las estrategias de inversión, los fondos colocaron una porción sustancial del capital en fases más avanzadas de *venture capital* (series C, D, E y posteriores, conocidas como *late stage* y *technology growth*) a través de grandes operaciones que representaron el 58 % de la inversión total (ver figura 40). El volumen de capital en este segmento aumentó un 26 % respecto al año anterior. Esto se explica por el fuerte impacto de las megarrondas en las cifras finales y por el menor número

de transacciones realizadas (3 % menos que en 2023), lo cual determina un significativo tamaño medio por operación, superior a los 143 millones de dólares.

En los segmentos de inversión en fases iniciales (ángel/semilla hasta series A, B), el número de operaciones registradas se mantuvo estable o apenas descendió respecto a 2023 (ver figura 41). En términos de volumen interanual, el capital ángel/semilla registró una leve caída del 8 %, mientras que la inversión en series A y B aumentó un 23 %. En este sentido, la actividad de las rondas ángel/semilla en Estados Unidos muestra una evolución a la baja en comparación con las etapas más avanzadas de inversión en *venture capital*, que parecen ser más consistentes. Desde la gran corrección registrada en 2022, la tendencia entre los inversores iniciales en *startups* ha consistido en recalibrar su estrategia hacia proyectos más establecidos con alto potencial de crecimiento y menos hacia emprendimientos emergentes³⁴.

España

Según el análisis de las fuentes consultadas, el ecosistema español de *venture capital* se ha estabilizado en 2024 tras la profunda corrección de 2023, lo cual posiblemente marca un punto de inflexión en su madurez estructural. Las estimaciones de cierre para el año 2024, según el informe *State of European Tech*, elaborado por la firma de capital riesgo Atómico, situaban el volumen de actividad del *venture capital* en España en torno a los 1.437 millones de euros, un nivel muy similar al de 2023. Se trata del volumen de actividad inversora más elevado del sur de Europa, superando el desempeño de países como Italia (900 millones) o Portugal (100 millones), y confirma la solidez y estabilidad del sector en un contexto complejo para la inversión³⁵.

Los datos de actividad del *venture capital* institucional en España computados por Pitchbook (que incluye los fondos de *venture capital*, *corporate venture capital*, fondos de *private equity*, compradores estratégicos y otros inversores no tradicionales que invierten en todas las fases de *venture capital*) reflejan, en términos generales, un ligero descenso del 7 % respecto al volumen invertido en 2023. Por fases de inversión, la actividad inversora en rondas de series A y B (*early stage*) se mantuvo sólida, incrementándose un 9 % a través de 187 operaciones (un 3 % menos que en 2023). De manera similar, el capital invertido en rondas más avanzadas (*late stage* a partir de series C, D y subsiguientes) también se recuperó en 2024, con un crecimiento del 4 % tanto en volumen como en el número de

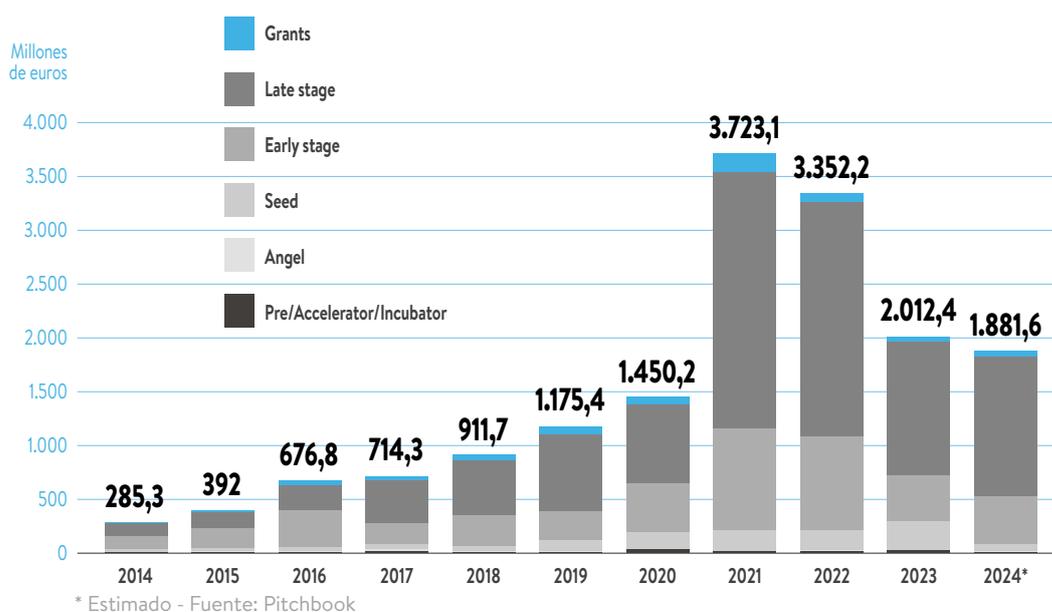


Figura 42. Venture capital institucional y otros inversores no tradicionales en España según Pitchbook

operaciones realizadas. Las mayores contracciones de la actividad inversora se registraron en las rondas presemilla/aceleradora/incubadora, ángel y semilla, según la terminología de esta base de datos, con descensos superiores al 70 % en todos los segmentos hasta 5 millones de euros en comparación con el año anterior³⁶ (ver figuras 42 y 23).

Según las estimaciones de SpainCap, la asociación que agrupa a las entidades de *venture capital* y *private equity* en España, el volumen de inversión en *venture capital* institucional alcanzó en 2024 los 925 millones de euros, un 3 % más que en 2023, a través de 575 inversiones.

Según las estimaciones de SpainCap, el volumen de inversión en *venture capital* institucional en España alcanzó en 2024 los 925 millones de euros, un 3 % más que en 2023, a través de 575 inversiones

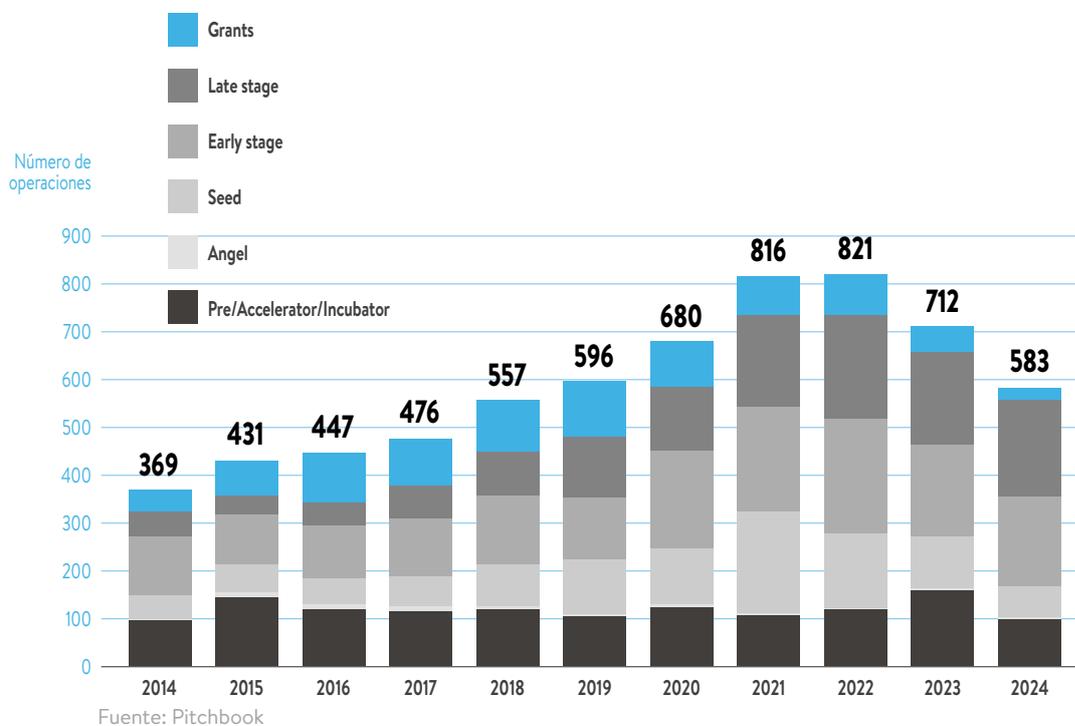


Figura 43. Operaciones de *venture capital* institucional y otros inversores no tradicionales en España según Pitchbook

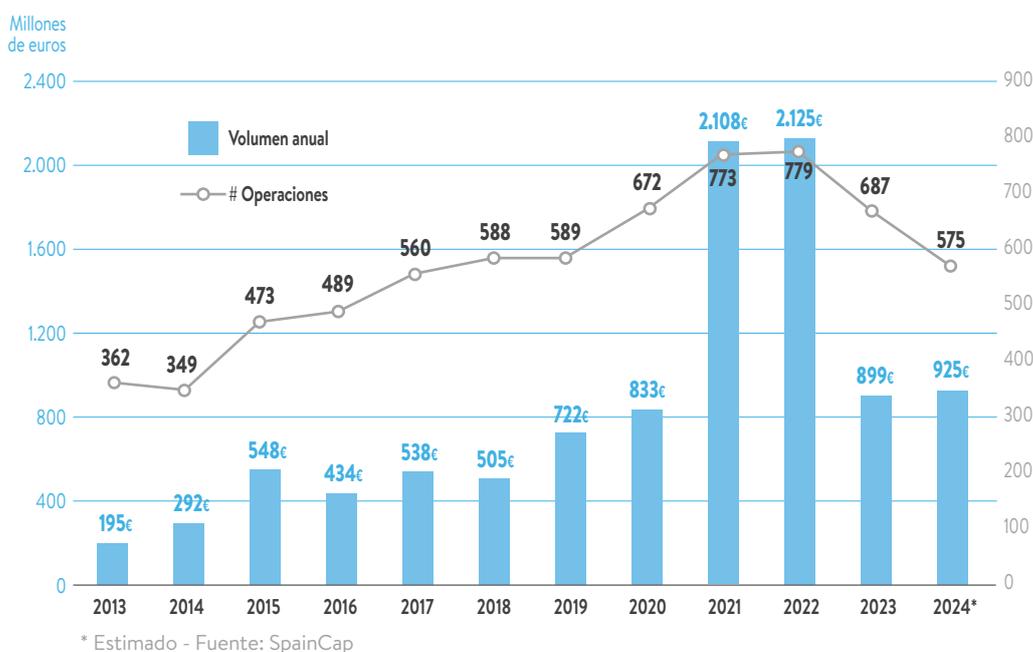


Figura 44. Inversión y operaciones de *venture capital* institucional en España según SpainCap

Exceptuando los récords históricos de 2021 y 2022, este es el nivel de actividad más elevado desde que hay registros, un 28 % superior al de 2019 (ver [figura 44](#)). La mejora en este segmento ha sido impulsada por un aumento del número de rondas superiores a 10 millones de euros en series B y C en *startups* o *scale-ups* más maduras (*late stage ventures*). Los fondos internacionales han desempeñado un papel relevante para sostener los niveles de actividad en el sector durante el año, aportando liquidez en un contexto de buenas condiciones macroeconómicas locales y recortes en los tipos de interés a partir del segundo semestre del año.

Por otro lado, los datos muestran un ligero descenso de la inversión en fases iniciales, específicamente en los segmentos de operaciones de hasta 5 millones de euros (semilla y *startup*) y entre 5 y 10 millones de euros (otras fases iniciales, como rondas de seguimiento o series B o C). Esto refleja la preferencia de los fondos por invertir en empresas emergentes en etapas más avanzadas con menor riesgo, a través

de operaciones de mayor tamaño. La actividad en el primer segmento descendió únicamente un 6 % en número de operaciones y un 15 % en volumen invertido, mientras que en el segundo segmento la disminución fue del 35 % y 33 %, respectivamente³⁷ (ver [figuras 45 y 46](#)).

Los datos recogidos por Ecosistema Startup, que computa la actividad de *venture capital* institucional y no institucional de más de 290 fondos y más de 300 *business angels*, muestran una recuperación significativa de esta actividad inversora en España. Según esta fuente, las *startups* españolas captaron 2.410 millones de euros durante 2024, lo cual representa un incremento del 93% respecto al año anterior (ver [figura 47](#)). Esta cifra de inversión global supone el segundo mejor registro anual en los últimos seis años y marca una recuperación de los niveles alcanzados en 2022, tras el fuerte descenso experimentado en 2023. Los sectores que atrajeron mayor inversión fueron *fin-tech*, salud digital, movilidad, tecnologías relacionadas con viajes y energía³⁸.

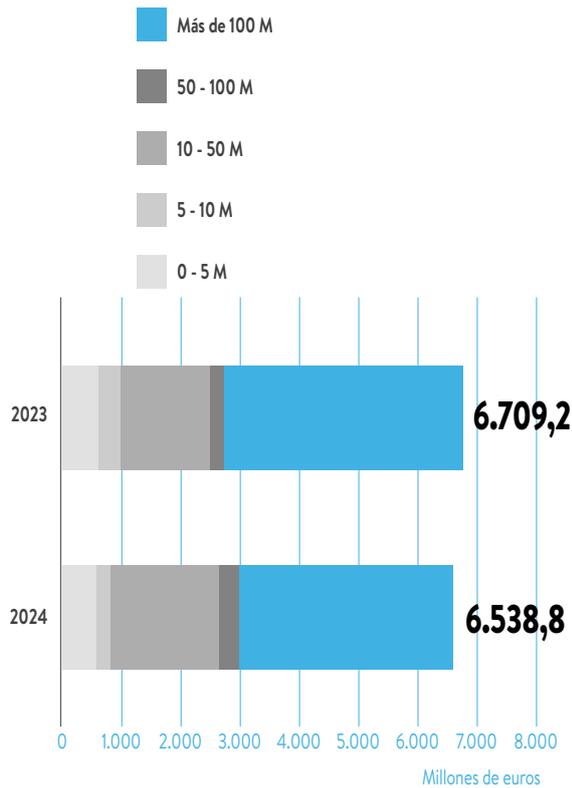


Figura 45. Venture capital y private equity: inversión por tramos en España según SpainCap

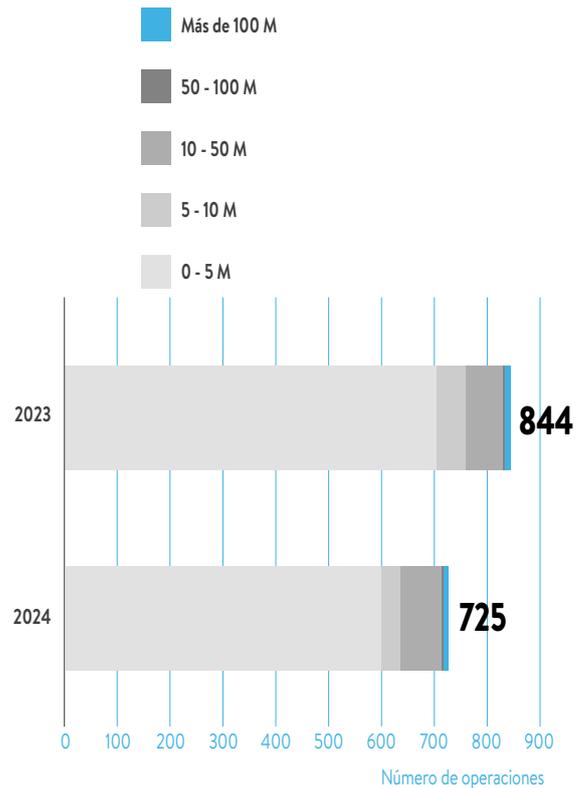


Figura 46. Operaciones de venture capital y private equity por tramos en España según SpainCap

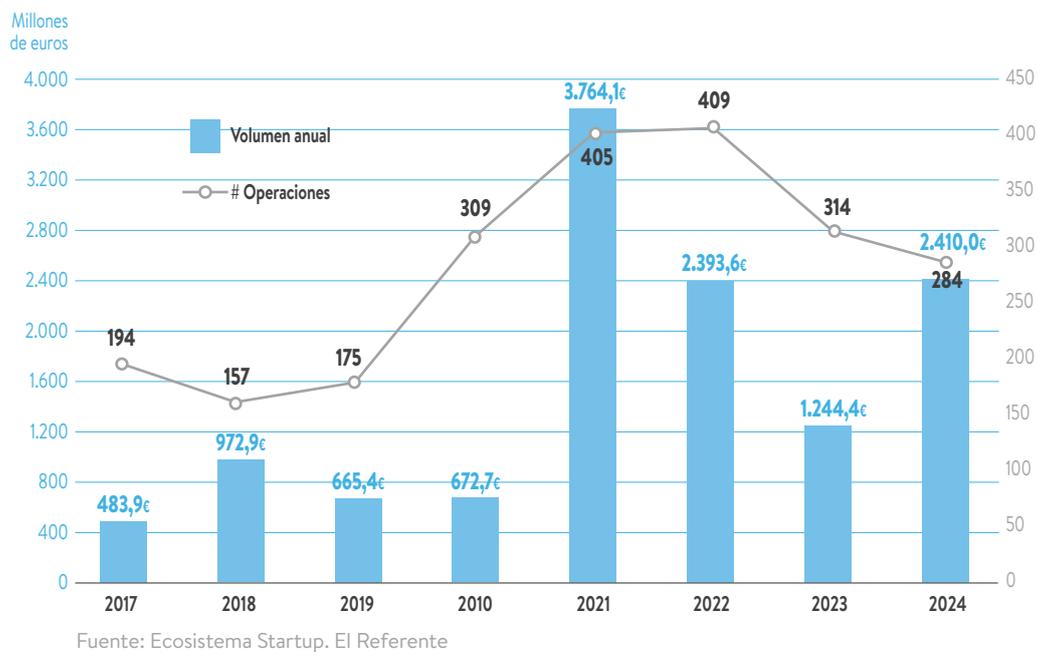


Figura 47. Inversión y operaciones de venture capital en España según Ecosistema Startup

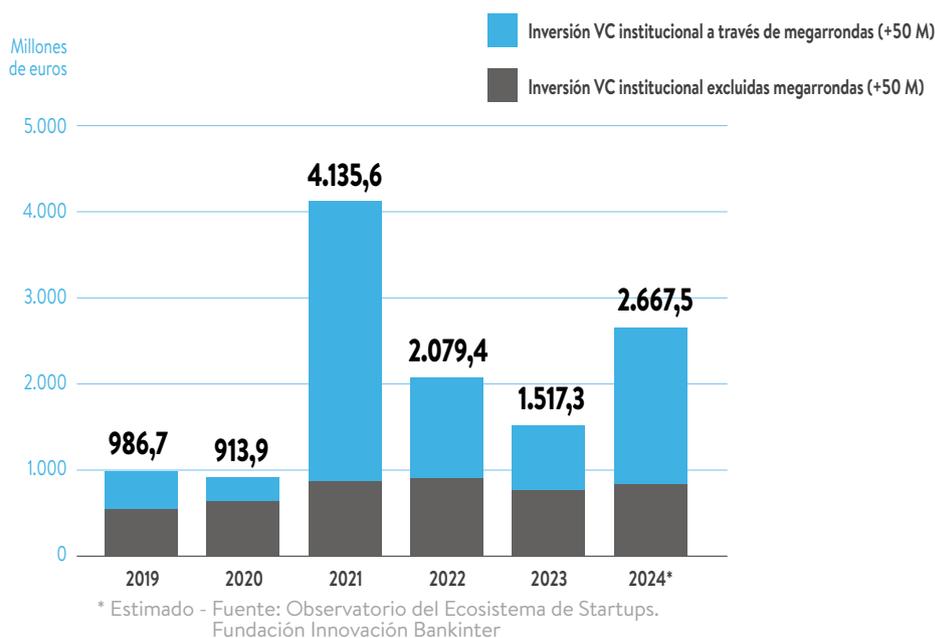


Figura 48. Inversión de *venture capital* institucional en España según Observatorio del Ecosistema de Startups

Los registros de inversión recopilados por el Observatorio del Ecosistema de Startups en España muestran una recuperación del *venture capital* institucional en 2024 (incluyendo fondos de *venture capital*, inversores corporativos, *venture capital* público y *private equity*), con un aumento del 76 % respecto al volumen invertido el año anterior³⁹ (ver [figura 48](#)).

Tras dos años de fuertes contracciones, unas condiciones macroeconómicas más favorables para la inversión por la buena evolución de la economía española, la estabilización de los precios energéticos y la bajada de los tipos de interés a partir de mediados de año contribuyeron, entre otros factores, al regreso de la inversión extranjera al mercado español, que representó el 69 % del capital institucional invertido⁴⁰.

El volumen anual invertido a través de megarrondas (más de 50 millones de euros) se multiplicó por más de dos respecto a 2023 y se concentró principalmente en rondas de series

C (entre 20 y 80 millones) y *growth* (más de 80 millones).

Excluyendo estas grandes operaciones, las *startups* españolas captaron un 9 % más de capital riesgo institucional que en 2023. En este contexto, los inversores focalizaron sus esfuerzos en rondas superiores a 5 millones de euros, con especial énfasis en fases más avanzadas (series B y C) de hasta 50 millones de euros (ver [figuras 49](#) y [50](#)).

Por el contrario, la inversión y el número de operaciones en rondas presemilla, semilla y series A experimentaron caídas significativas en 2024. En el tramo de menos de 500.000 euros, las inversiones disminuyeron un 43 % y el número de operaciones cayó un 42 %, mientras que en rondas de entre 1 y 5 millones, los retrocesos rondaron el 50 %. El tramo entre 500.000 y 1 millón de euros mostró resultados positivos, puesto que en 2023 no se había registrado actividad.

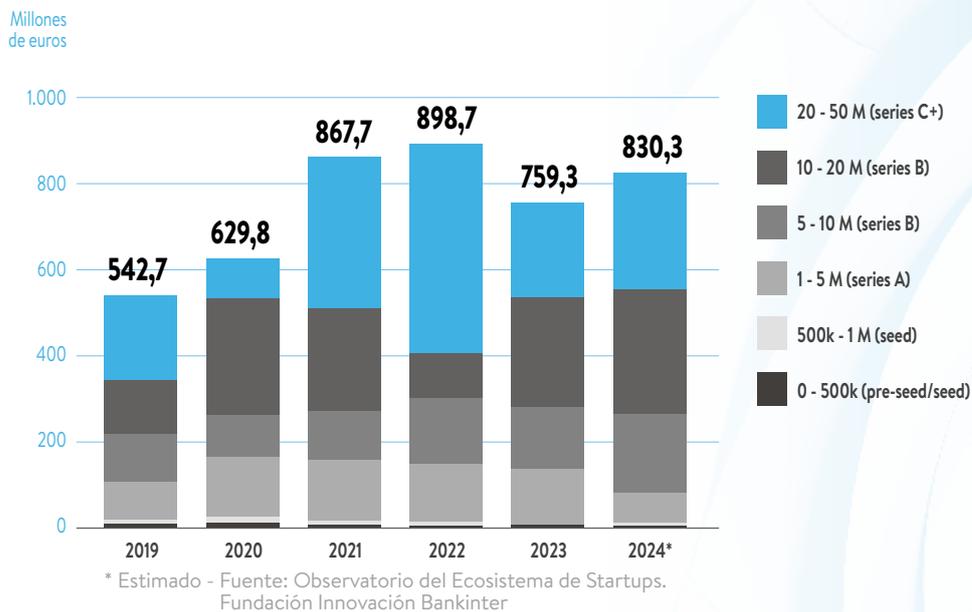


Figura 49. Inversión de *venture capital* institucional en España por tamaño de ronda (excluidas megarrondas) según Observatorio del Ecosistema de Startups

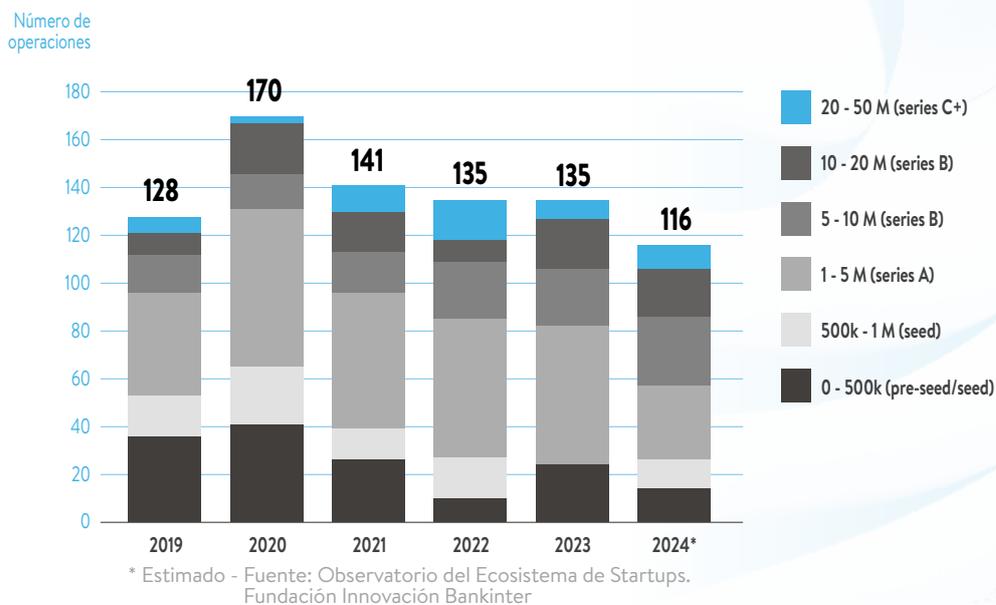


Figura 50. Operaciones de *venture capital* institucional en España por tamaño de rondas (excluidas megarrondas) según Observatorio del Ecosistema de Startups

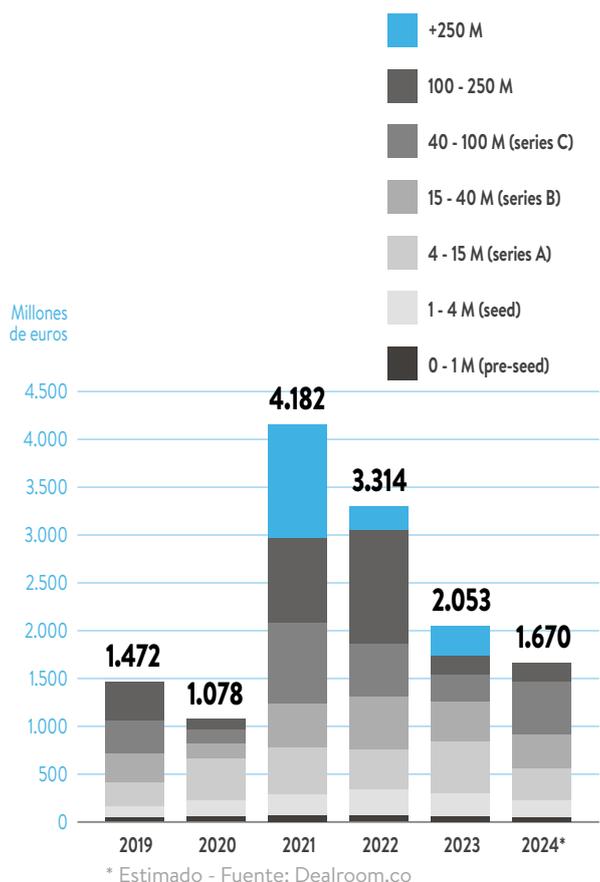


Figura 51. Venture capital institucional en España: inversión por tamaño de ronda según Dealroom.co

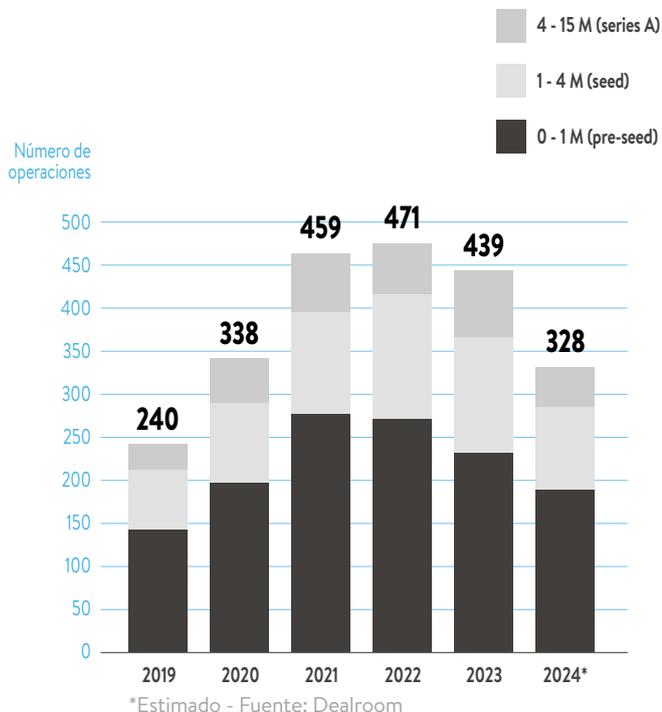
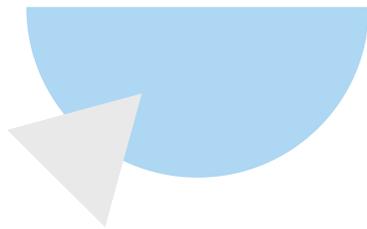


Figura 52. Venture capital institucional en España: operaciones por tamaño de ronda según Dealroom.co

Los registros del *venture capital* institucional de Dealroom.co para España muestran que la actividad inversora global (incluyendo las rondas de gran tamaño) disminuyó un 19 % respecto a 2023⁴¹. Si se excluyen las operaciones superiores a 15 millones de euros (series B y sub-siguientes), donde la inversión creció en todos los tramos, la actividad en rondas de menor tamaño (presemilla, semilla y series A según la categorización de esta base de datos) descendió un 35 % en volumen y un 25 % en número de operaciones respecto al año anterior. Esto supone una retracción a niveles inferiores a los registrados en 2020, tras mantener un crecimiento estable por encima de la media europea

desde 2021, en un contexto de fuertes ajustes en el sector. Esto incluye caídas del volumen invertido del 18 %, 29 % y casi el 40 % en las fases presemilla, semilla y series A en comparación con 2023, respectivamente (ver figuras 51 y 52)⁴². Los efectos contractivos de la “vuelta a la normalidad” en el sector y las tensiones geopolíticas, que determinaron la brusca corrección de 2023, se han consolidado durante 2024, lo cual fomentó una mayor selectividad y cautela por parte de los inversores. Sin embargo, los resultados tanto de este año como del anterior dejan entrever que la actividad en estos segmentos muestra signos de normalización tras los años con fuertes alteraciones.



VENTURE CAPITAL NO INSTITUCIONAL

Los datos de Pitchbook sobre la actividad de inversores no institucionales en Europa (*business angels* individuales, grupos de *business angels* y aceleradoras/incubadoras) en rondas iniciales de hasta 25 millones de euros (presemilla/aceleradora/incubadora, ángel y semilla, según la definición de esta plataforma⁴³) muestran un descenso global del 11 % en volumen de inversión y del 23 % en número de operaciones realizadas en 2024 respecto al año anterior.

Excluyendo las operaciones de mayor tamaño dentro de estos segmentos de capital emprendedor (más de 5 millones de euros), las rondas inferiores a 1 millón de euros registran los mayores descensos, tanto en volumen como en número de operaciones. La actividad inversora en los demás tramos desciende menos o incluso aumenta ligeramente en algunos casos (ver figuras 53 y 54)⁴⁴.

Figura 54. Operaciones por tamaño de ronda de *business angels*/grupos de *angels* e incubadoras/aceleradoras en Europa según Pitchbook

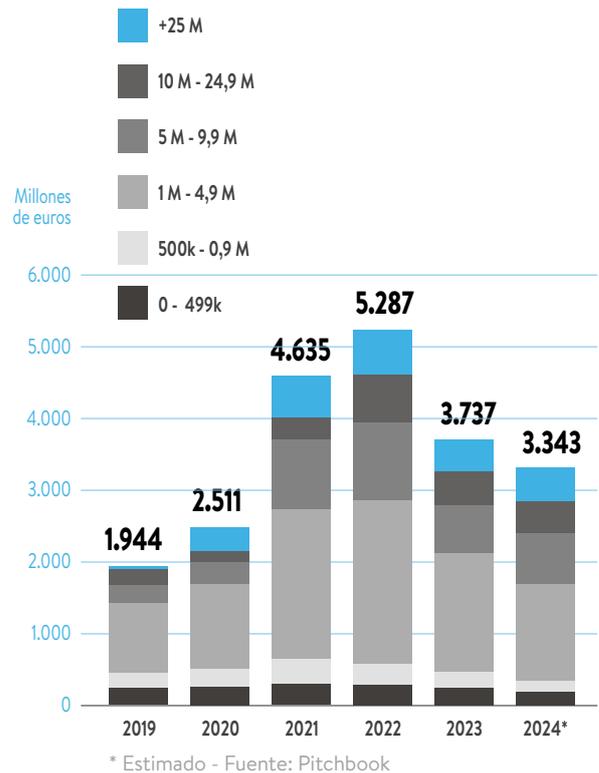
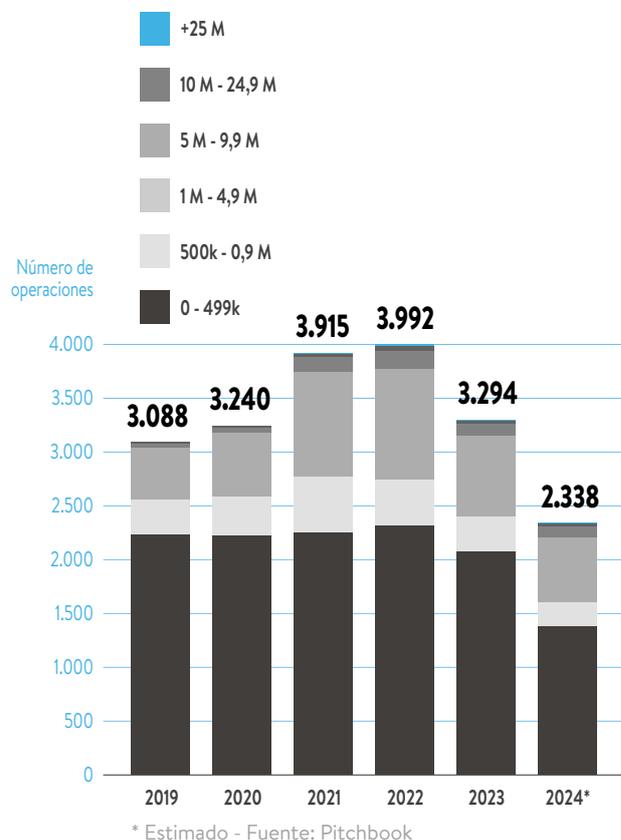


Figura 53. Inversión de *business angels*/grupos de *angels* e incubadoras/aceleradoras en Europa por tamaño de ronda según Pitchbook



En España, los mismos criterios de análisis aplicados a las operaciones de dichas categorías de inversores no institucionales en *startups* revelan una fuerte caída en el volumen de inversión (un 65 % menos) así como en el número de transacciones realizadas (un 51 % menos), en relación con 2023⁴⁵. Consideran-

do la actividad en las rondas típicas de este tipo de inversores hasta 1 millón de euros, los resultados muestran caídas superiores al 35 % en volumen y en operaciones realizadas en todos los tramos de inversión, y no se registra actividad por encima de 5 millones de euros (ver [figuras 55 y 56](#)).

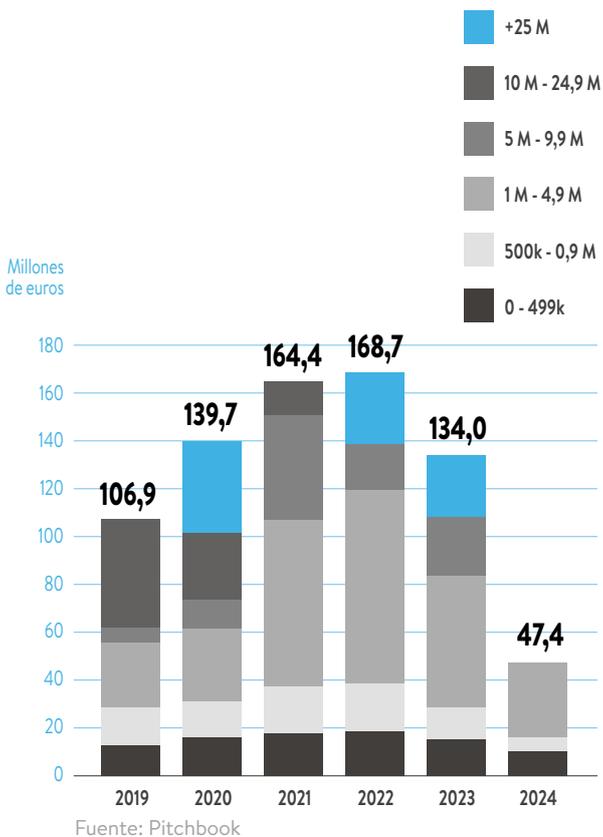


Figura 55. Inversión de *business angels*/grupos de *angels* e incubadoras/ aceleradoras por tamaño de ronda en España según Pitchbook

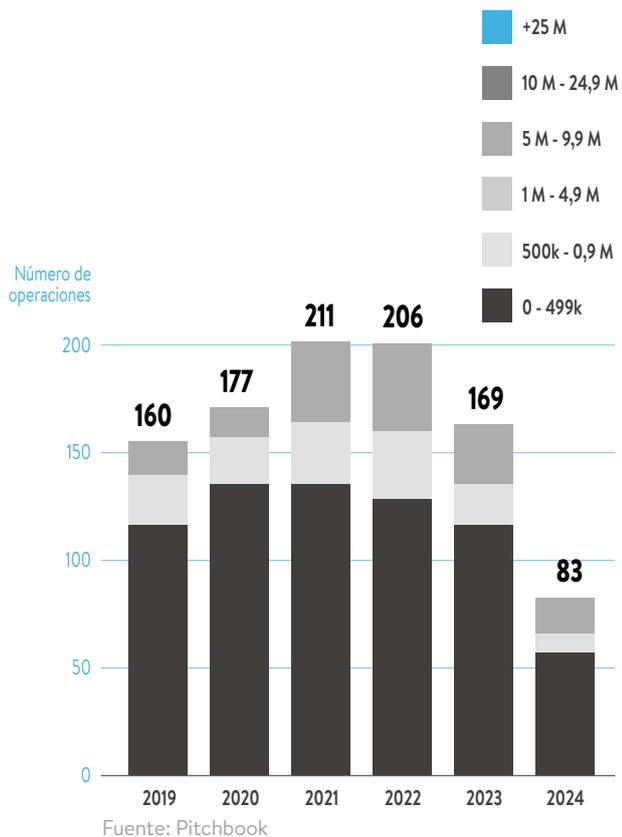


Figura 56. Operaciones de *business angels*/grupos de *angels* e incubadoras/ aceleradoras por tamaño de ronda en España según Pitchbook

El Observatorio del Ecosistema de Startups en España reporta también una caída del 18 % del *venture capital* no institucional invertido en *startups* españolas durante 2024. Para este análisis, se integra como *venture capital* “no institucional” la inversión de *business angels* individuales, redes de *business angels* (BAN), aceleradoras/*venture builders*, *crowdfunding*, *family offices*, *pledge funds/clubs*, vehículos de propósito especial, ONG y otros. Quedan excluidos los fondos de *venture capital* profesional, *venture capital* corporativo, *private equity* y *venture capital* público. El capital invertido en rondas de hasta 5 millones de euros (presemilla, semi-

lla y series A), donde se concentran más del 80 % de las operaciones de los inversores no institucionales, disminuyó por segundo año consecutivo, reduciéndose un 21 % respecto a 2023 y acabando el año con unos niveles ligeramente inferiores a 2021 (un 14 % menos). Por tamaño de rondas, la actividad hasta 500.000 euros se mantuvo estable en 2024, mientras que disminuyó en los segmentos de entre 500.000 y 1 millón de euros y entre 1 y 5 millones de euros, tanto en volumen (37 % y 20 %, respectivamente) como en operaciones (39 % y 15 %, respectivamente) respecto a 2023 (ver [figuras 57 y 58](#))⁴⁶.

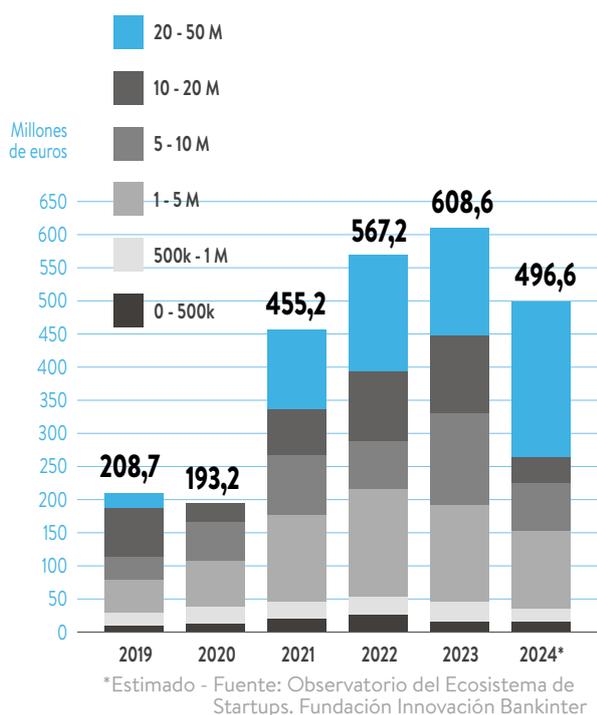


Figura 57. Venture capital no institucional: inversión por tamaño de ronda en España

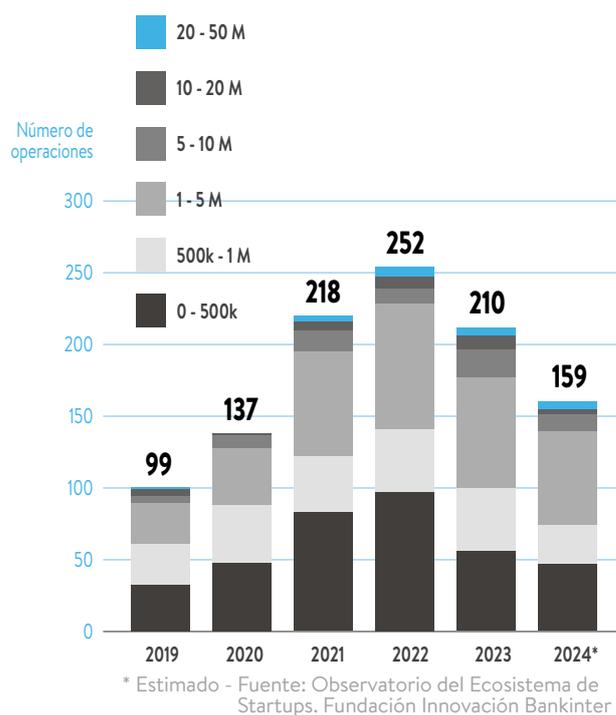
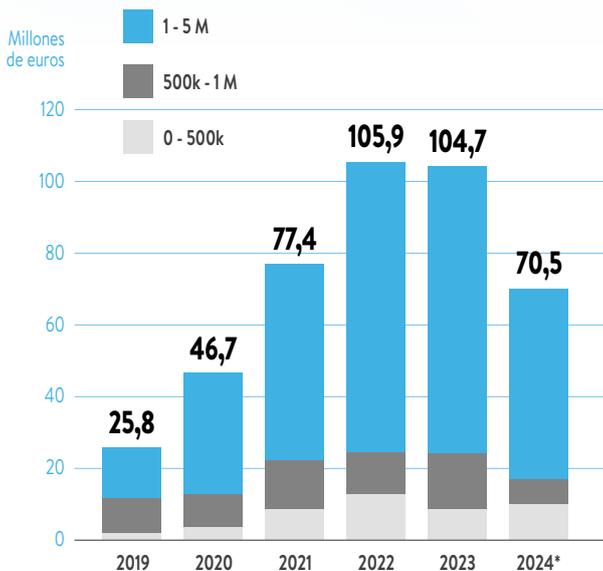
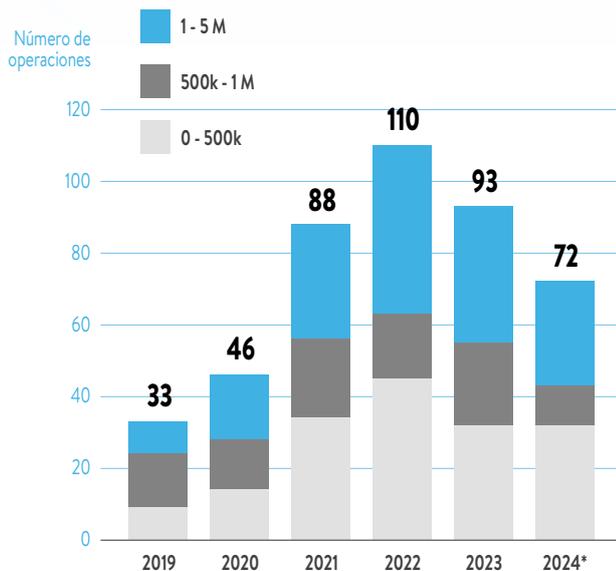


Figura 58. Venture capital no institucional: operaciones por tamaño de ronda en España



*Estimado - Fuente: Observatorio del Ecosistema de Startups. Fundación Innovación Bankinter

Figura 59. Business angels y redes de business angels: inversión por tamaño de ronda hasta 5 millones de euros en España

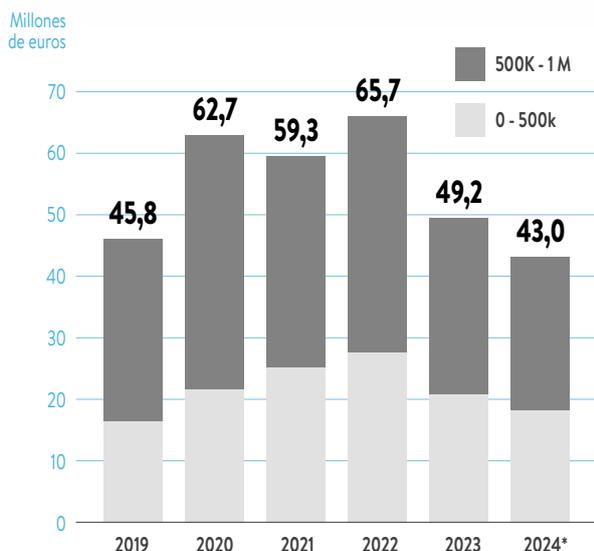


*Estimado - Fuente: Observatorio del Ecosistema de Startups. Fundación Innovación Bankinter

Figura 60. Business angels y redes de business angels: operaciones por tamaño de ronda hasta 5 millones de euros en España

Si se consideran las operaciones de los *business angels* y las redes de *business angels* por separado, se observa un descenso de casi el 33 % respecto a 2023 en la actividad de estos inversores en sus segmentos más habituales, hasta 5 millones de euros. Las variaciones anuales negativas en volumen y número de operaciones

más acusadas se registraron en los tramos de entre 500.000 y 1 millón de euros y entre 1 millón y 5 millones de euros, que descendieron un 56 % y un 33 %, respectivamente. Por otro lado, la actividad inversora en el tramo de operaciones más pequeñas (hasta 500.000 euros) aumentó un 17 % (ver [figuras 59 y 60](#))⁴⁷.

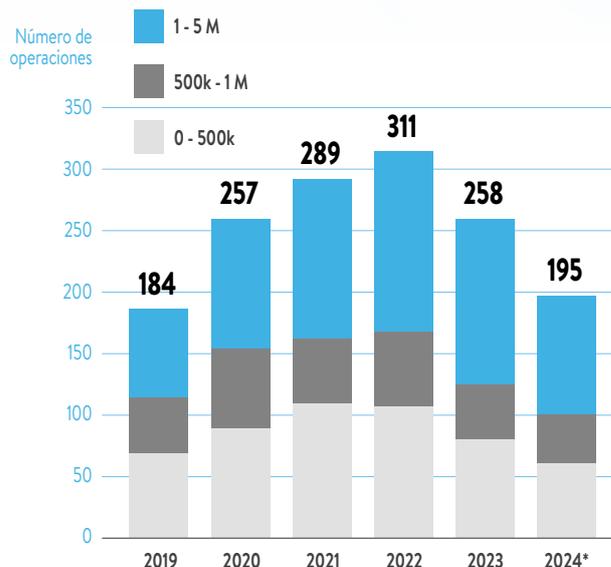


Fuente: Observatorio del Ecosistema de Startups. Fundación Innovación Bankinter

* Estimado

** VC institucional (fondos VC profesional, VC corporativos, VC público, *private equity*, *family offices*) y VC no institucional (*business angels*, redes de inversores privados, *crowdfunding*, aceleradoras/*venture builders*, *pledge fund/club*, vehículos de propósito especial, ONG, *media for equity*, *cripto*, otros).

Figura 61. Venture capital institucional y no institucional: inversión por tamaño de ronda hasta 1 millón de euros en España**



Fuente: Observatorio del Ecosistema de Startups. Fundación Innovación Bankinter

* Estimado

** VC institucional (fondos VC profesional, VC corporativos, VC público, *private equity*, *family offices*) y VC no institucional (*business angels*, redes de inversores privados, *crowdfunding*, aceleradoras/*venture builders*, *pledge fund/club*, vehículos de propósito especial, ONG, *media for equity*, *cripto*, otros).

Figura 62. Venture capital institucional y no institucional: inversión por tamaño de ronda hasta 1 millón de euros en España**

Integrando las dos categorías de inversores de *venture capital*, institucional y no institucional, tipificados por este Observatorio, los resultados muestran que la inversión en *startups* en los tramos de hasta 1 millón de euros se contrajo ligeramente: un 13 % en volumen y un 20 % en operaciones respecto a 2023 (ver figuras 61 y 62)⁴⁸.

La inversión en los tramos de hasta 1 millón de euros se contrajo ligeramente: un 13 % en volumen y un 20 % en operaciones

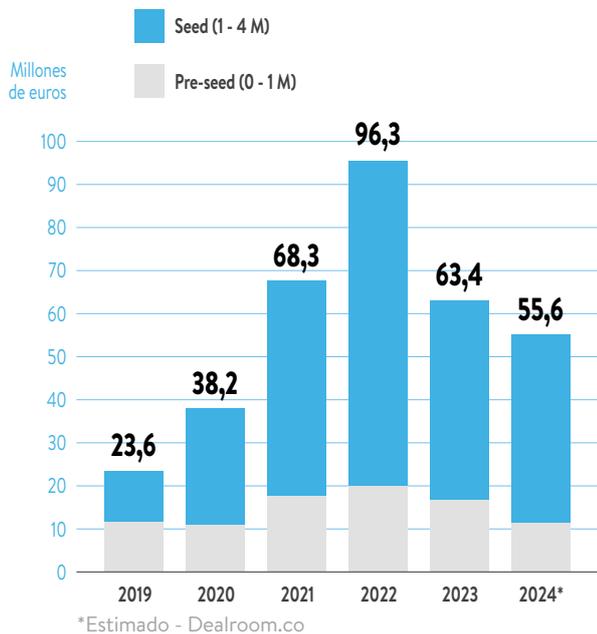


Figura 63. Business angels y fondos de inversores ángeles: inversión por tamaño de ronda hasta 4 millones de euros en España

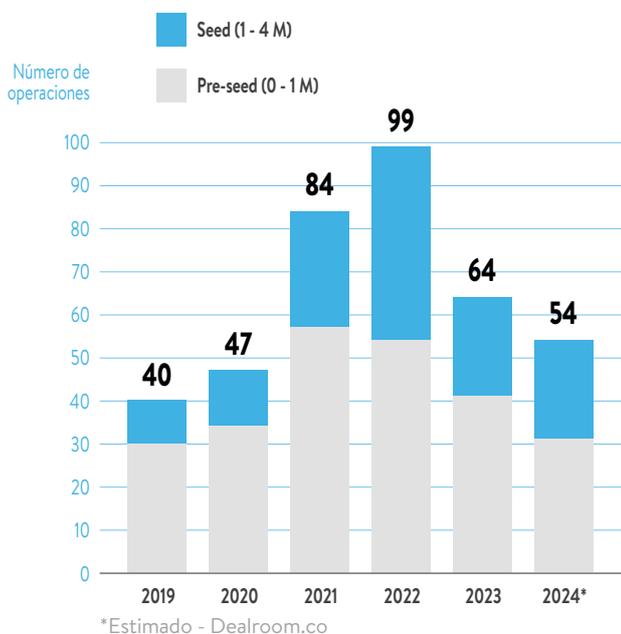
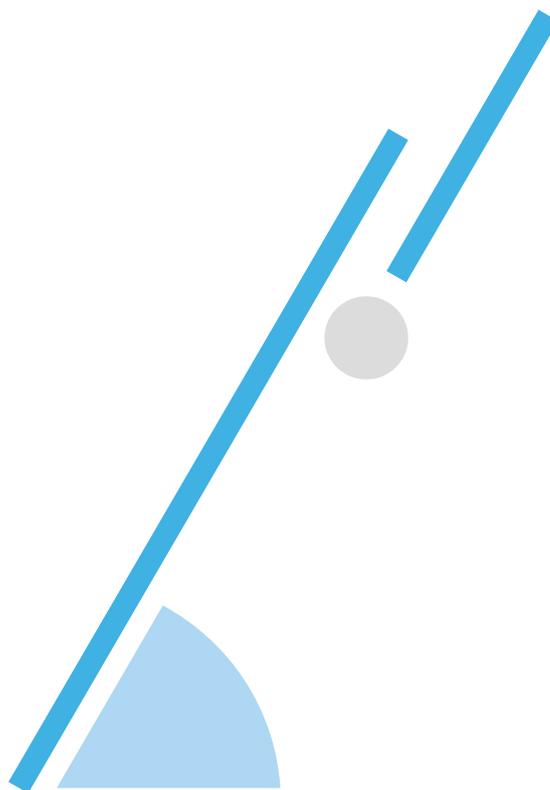


Figura 64. Business angels y fondos de inversores ángeles: operaciones por tamaño de ronda hasta 4 millones de euros en España

Finalmente, según los datos computados por Dealroom.co, la actividad inversora de los *business angels* y fondos de inversores ángeles en *startups* españolas en rondas de hasta 4 millones de euros, que abarca rondas presemilla de hasta 1 millón de euros y semilla de entre 1 y 4 millones de euros, se redujo un 12 % en 2024 mediante 54 operaciones (un 16 % menos que el año anterior). El volumen invertido en rondas presemilla experimentó una caída del 32 % y se realizaron un 16 % menos de operaciones que en 2023. En cuanto al capital invertido en rondas semilla, descendió solo un 5 % a través del mismo número de operaciones que en el año anterior (ver [figuras 63 y 64](#))⁴⁹.





REFERENCIAS

- Avdeitchikova, S. y Landström, H. (2022). “The role of *business angels* in the new financial landscape”. En *De Gruyter Handbook of Entrepreneurial Finance*, pp. 223–244.
- AEBAN (2024). *Informe business angels 2024. La inversión en startups: actividad y tendencias*.
- Antretter, T., Sirén, C., Grichnik, D. y Wincent, J. (2020). “Should business angels diversify their investment portfolios to achieve higher performance? The role of knowledge access through co-investment networks”. *Journal of Business Venturing*, 35(5).
- Bell, A. V. y Levine, R. (2018). “Financing women’s entrepreneurship: Specialization and syndication”. *Management Science*, 64(11), 5154-5175.
- Bonnet, C., Capizzi, V., Cohen, L., Petit, A. y Wirtz, P. (2022). “What drives the active involvement in business angel groups? The role of angels’ decision-making style, investment-specific human capital and motivations”. *Journal of Corporate Finance*, 77.
- Capizzi, V., Croce, A. y Tenca, F. (2022). “Do Business Angels’ Investments Make It Easier to Raise Follow-on Venture Capital Financing? An Analysis of the Relevance of Business Angels’ Investment Practices”. *British Journal of Management*, 33(1), 306–326.
- www.eban.org/angel-investing-explained
- Osterwalder, A. (2019). “The battle for relevance: How digital transformation will change the face of *venture capital*”. *Harvard Business Review*, 97(4), 132-141.
- Silva Júnior, C. R., Siluk, J. C. M., Neuenfeldt-Júnior, A. L., Francescatto, M. B. y Michelin, C. de F. (2023). “Mapping Risks Faced by Startup Investors: An Approach Based on the Apriori Algorithm”. *Risks*, 11(10).
- Söderblom, A., Le Pendeven, B. y Verbouw, J., (2023). *Practices of European Venture Capitalists*. Disponible en: <https://www.calameo.com/read/00013720638802630c2f1>
- Trivedi, S., Begde, P. y Nallakaruppan (2024). “Venture capital: Trends, investment strategies, and impact”. En *Fostering Innovation in Venture Capital and Startup Ecosystems*.
- Capizzi, V., Croce, A. y Tenca, F. (2022). “Do Business Angels’ Investments Make It Easier to Raise Follow-on Venture Capital Financing? An Analysis of the Relevance of Business Angels’ Investment Practices”. *British Journal of Management*, 33(1), 306–326.
- Venugopal, B. y Yerramilli, V. (2022). “Seed-Stage Success and Growth of Angel Co-investment Networks”. *Review of Corporate Finance Studies*, 11(1), 169–210.

NOTAS

- 1** Pitchbook ofrece una base de datos integral, que integra información de más de 4,7 millones de empresas y 1,8 millones de inversores a nivel global. Prioriza los mercados de Estados Unidos y Europa y su metodología combina i) recopilación automatizada, utilizando algoritmos para extraer datos de registros públicos, informes regulatorios (como SEC en EE.UU.) y comunicados de prensa, ii) aprendizaje automático, empleando herramientas, como el Predictor de Salida VC, que emplean modelos de clasificación para estimar la probabilidad de éxito de startups, basándose en variables como rondas de financiación, historial de inversores y métricas operativas y iii) validación manual, con equipos especializados verifican la precisión de los datos.
- 2** Crunchbase es una base de datos global que se centra en startups e inversiones en venture capital e inversión ángel. Las fuentes de datos se basan en aportaciones comunitarias (crowdsourcing), actualizaciones por parte de empresas e inversores, y algoritmos que integran información pública. Contiene información sobre más de 490,000 empresas en 199 países. Su alcance es global y se actualiza diariamente. La cobertura puede variar entre países y sectores debido a su modelo parcialmente abierto. Además, la calidad depende del nivel de participación comunitaria.
- 3** Dealroom es base de datos global que ofrece datos sobre venture capital institucional y no institucional, incluyendo startups, scaleups e inversores globales. Combina datos autodeclarados por empresas e inversores con información obtenida mediante inteligencia artificial (IA) y validada manualmente. Posee una amplia cobertura de inversiones institucionales y no institucionales, lo que incluye business angels y plataformas de crowdfunding. Los datos son actualizados continuamente gracias a su modelo híbrido que integra contribuciones humanas e IA.
- 4** Invest Europe ofrece datos exhaustivos del mercado europeo de private equity y venture capital. Sus estadísticas se basan en datos recopilados de más de 1,750 firmas europeas mediante encuestas realizadas por el sistema EDC (European Data Cooperative). Incluye datos sobre recaudación de fondos, inversiones y desinversiones en estos mercados desde 2007. Excluye actividades como fondos de infraestructura, deuda privada o business angels. Los datos son procesados en colaboración con asociaciones nacionales para garantizar consistencia y precisión.
- 5** Base de datos que computa datos de operaciones de capital riesgo desde 2015 obtenidos mediante colaboraciones con Invest Europe y Dealroom y ofrece datos de percepción de encuestas anuales realizadas a más de 5.000 profesionales del sector, análisis de talento tecnológico, combinando datos de LinkedIn, Glassdoor y Eurostat, y modelado económico prospectivo basado en indicadores macroeconómicos. <https://stateofeuropeantech.com>
- 6** SpainCap, es la asociación que agrupa a las entidades de venture capital y private equity en España. Basa sus estadísticas en un modelo híbrido que combina i) datos proporcionados por sus casi 300 miembros, incluyendo gestoras de VC/PE, proveedores de servicios e inversores institucionales. Cada socio reporta trimestralmente información sobre transacciones, desembolsos y desempeño de carteras, siguiendo estándares alineados con la European Venture Capital Association (EVCA) e Invest Europe; ii) colaboración con plataformas técnicas (utiliza sistemas como webcapitalriesgo para integrar datos regulatorios y registros mercantiles) y iii) validación cruzada de datos con otras entidades (registro mercantil, ICEX o ENISA).
- 7** Observatorio del Ecosistema de Startups en España es una plataforma patrocinada por la Fundación Innovación Bankinter que recoge información relativa a operaciones de inversión en startups con sede en España o que tienen una parte muy relevante de su equipo fundador en el país. No se incluyen rondas de empresas de middle market ni de empresas biotech. Los datos se extraen de las distintas noticias sobre rondas de inversión de startups españolas y de desinversión publicadas en medios de comunicación desde 2018 y 1998 respectivamente. No se incluyen operaciones no publicadas.
- 8** Observatorio de startups patrocinado por la revista El Referente en España. Se nutre de i) registros públicos (registro mercantil), ii) colaboraciones institucionales (aceleradoras, fondos de venture capital, asociaciones como AEBAN) y iii) crowdsourcing (plataformas de equity crowdfunding aportan datos sobre inversiones no institucionales).
- 9** EIF VC Survey 2024. Market sentiment. EIF working paper 2024/99. Septiembre 2024. Disponible en: https://www.eif.org/news_centre/publications/eif-vc-survey-2024-market-sentiment
- 10** State of European Tech 24. Atomico. Octubre 2024. Disponible en: <https://stateofeuropeantech.com>
- 11** State of European Tech 24. Atomico. Octubre 2024. Disponible en: <https://stateofeuropeantech.com>
- 12** EIF VC Survey 2024. Market sentiment. EIF working paper 2024/99. Septiembre 2024. Disponible en: https://www.eif.org/news_centre/publications/eif-vc-survey-2024-market-sentiment
- 13** Pitchbook, Crunchbase y Dealroom para Europa y Observatorio del Ecosistema de Startups, Fundación Innovación Bankinter para España.
- 14** Observatorio del Ecosistema de Startups en España. Fundación Innovación Bankinter.
- 15** Pitchbook.
- 16** EBAN (European Business Angel Network) y UKBAA (UK Business Angels Association) establecen esta distinción considerando a los primeros como business angels.
- 17** Equity crowdfunding es una forma de financiación colectiva online a través de la cual los inversores invierten indirectamente en startups mediante inversiones relativamente pequeñas, obteniendo una participación proporcional en el capital de las mismas.
- 18** Observatorio del Ecosistema de Startups en España. Fundación Innovación Bankinter. Criterios de búsqueda. Análisis de la inversión: i) Tipo de inversor: business angels, redes de inversores privados (BANs), ii) Período: 2019-2024; iii) Tamaño de inversión: 0-500 K€; 500 K€-1 M€; 1-5 M€. Fecha de la búsqueda: Marzo 2024.
- 19** Pitchbook ofrece una base de datos integral, que integra información de más de 4,7 millones de empresas y 1,8 millones de inversores a nivel global. Prioriza los mercados de Estados Unidos y Europa y su metodología combina i) recopilación automatizada, utilizando algoritmos para extraer datos de registros públicos, informes regulatorios (como SEC en EE.UU.)

- y comunicados de prensa, ii) aprendizaje automático, empleando herramientas, como el Predictor de Salida VC, que emplean modelos de clasificación para estimar la probabilidad de éxito de *startups*, basándose en variables como rondas de financiación, historial de inversores y métricas operativas y iii) validación manual, con equipos especializados verifican la precisión de los datos.
- 20 Crunchbase es una base de datos global que se centra en *startups* e inversiones en *venture capital* e inversión ángel. Las fuentes de datos se basan en aportaciones comunitarias (*crowdsourcing*), actualizaciones por parte de empresas e inversores y algoritmos que integran información pública. Contiene información sobre más de 490.000 empresas en 199 países. Su alcance es global y se actualiza diariamente. La cobertura puede variar entre países y sectores debido a su modelo parcialmente abierto. Además, la calidad depende del nivel de participación comunitaria.
- 21 Dealroom es una base de datos global que ofrece datos sobre *venture capital* institucional y no institucional, incluyendo *startups*, *scaleups* e inversores globales. Combina datos autodeclarados por empresas e inversores con información obtenida mediante IA y validada manualmente. Posee una amplia cobertura de inversiones institucionales y no institucionales, lo cual incluye *business angels* y plataformas de *crowdfunding*. Los datos son actualizados continuamente gracias a su modelo híbrido que integra contribuciones humanas e IA.
- 22 Invest Europe ofrece datos exhaustivos del mercado europeo de *private equity* y *venture capital*. Sus estadísticas se basan en datos recopilados de más de 1.750 firmas europeas mediante encuestas realizadas por el sistema EDC (European Data Cooperative). Incluye datos sobre recaudación de fondos, inversiones y desinversiones en estos mercados desde 2007. Excluye actividades como fondos de infraestructura, deuda privada o *business angels*. Los datos son procesados en colaboración con asociaciones nacionales para garantizar consistencia y precisión.
- 23 Base de datos que computa datos de operaciones de capital riesgo desde 2015 obtenidos mediante colaboraciones con Invest Europe y Dealroom y ofrece datos de percepción de encuestas anuales realizadas a más de 5.000 profesionales del sector, análisis de talento tecnológico, combinando datos de LinkedIn, Glassdoor y Eurostat, y modelado económico prospectivo basado en indicadores macroeconómicos. <https://stateofeuropeantech.com>
- 24 SpainCap es la asociación que agrupa a las entidades de *venture capital* y *private equity* en España. Basa sus estadísticas en un modelo híbrido que combina i) datos proporcionados por sus casi 300 miembros, incluyendo gestoras de VC/PE, proveedores de servicios e inversores institucionales (cada socio reporta trimestralmente información sobre transacciones, desembolsos y desempeño de carteras, siguiendo estándares alineados con la European Venture Capital Association e Invest Europe; ii) colaboración con plataformas técnicas (utiliza sistemas como *webcapitalriesgo* para integrar datos regulatorios y registros mercantiles), y iii) validación cruzada de datos con otras entidades (registro mercantil, ICEX o ENISA).
- 25 Observatorio del Ecosistema de Startups en España es una plataforma patrocinada por la Fundación Innovación Bankinter que recoge información relativa a operaciones de inversión en *startups* con sede en España o que tienen una parte muy relevante de su equipo fundador en el país. No se incluyen rondas de empresas de *middle market* ni *biotech*. Los datos se extraen de las distintas noticias sobre rondas de inversión y desinversión en *startups* españolas publicadas en medios de comunicación desde 2018 y 1998, respectivamente. Se excluyen operaciones no publicadas.
- 26 Observatorio de *startups* patrocinado por la revista El Referente en España. Se nutre de i) registros públicos (registro mercantil); ii) colaboraciones institucionales (aceleradoras, fondos de *venture capital*, asociaciones como AEBAN), y iii) *crowdsourcing* (plataformas de *equity crowdfunding* aportan datos sobre inversiones no institucionales).
- 27 Pitchbook contabiliza la inversión como el capital recibido por las *startups* más el capital comprometido a futuro, lo que se conoce como *transaction value* (valor de transacción).
- 28 Según la definición de Pitchbook.
- 29 Pitchbook. *2024 Annual European Venture Report*. Actividad inversora del *venture capital* profesional computada en rondas *angel/seed*, *early stage VC* (series A,B), *late stage VC* (series C,D) y *venture growth* (series E y subsiguientes).
- 30 Crunchbase. Cubre las siguientes fases de inversión y tamaños: i) presemilla, ángel y semilla (0-3M); ii) *early-stage VC* (3-15M: series A,B, series desconocidas); iii) *late-stage VC* (más de 15M: series C, D, E y subsiguientes, incluyendo series desconocidas, VC corporativo u otros), y iv) *technology growth* (incluye rondas de *private equity* en una empresa previamente financiada con *venture capital* en las rondas precedentes) <https://news.crunchbase.com/venture/europe-startup-funding-eoy-2024/>.
- 31 Atomico. *State of European Tech 24*, October 24. Disponible en <https://stateofeuropeantech.com>
- 32 Dealroom.co. Criterios de búsqueda: i) localización de las empresas financiadas: Europa (creación o sede central); ii) Tipo de inversor: todos los inversores en *venture capital* institucional (fondos de VC, inversores corporativos, *private equity*, fondos de inversión, fondos de VC corporativo y fondos soberanos). No se incluyen aceleradoras, *business angels*, *crowdfunding*, incubadoras, *family offices*, asesores, proveedores de servicios, *workspaces* o entidades públicas sin fines de lucro); iii) Tamaño de las rondas: todos, incluidos las megarrondas. iv) Fecha de la búsqueda: Marzo 2025.
- 33 PitchBook NVCA *Venture Monitor Q4 2024*. Actividad inversora del *venture capital* profesional computada en rondas *Angel/Seed*, *Early stage VC* (series A,B), *Late stage VC* (series C,D) y *Venture growth* (series E y subsiguientes).
- 34 Crunchbase. <https://news.crunchbase.com/venture/north-american-startup-funding-ai-eoy-2024/>
- 35 Atomico. *State of European Tech 24*. Octubre 2024. Disponible: <https://stateofeuropeantech.com>
- 36 Pitchbook. Criterios de búsqueda: i) Investor type: *venture capital*, corporate *venture capital*, *private equity*; strategic acquirers, other non-traditional investors; ii) deal location: Spain; iii) investor locations: domestic and international; iv) company universes: pre-venture, *venture capital*; v) deal status: completed, first-time investors, follow-on investors; vi) deal date: 1-jan-2014-31-dec-2024; vii) deal types (all stages): pre-seed/incubator, angel, semilla; early stage VC (series A, B); late stage VC (series C, D y subsiguientes). Fecha de la búsqueda: marzo 2025.
- 37 SpainCap. Resumen de la actividad de capital privado en España 2024 (estimado). Nota de prensa, 23 de enero de 2025. A diferencia de otras fuentes de datos como Pitchbook, los datos de inversión

- en VC profesional suministrados por SpainCap/ Webcapitalriesgo para España se calculan según el desembolso real (equity y quasi-equity) de las entidades de VC y VC corporativo nacionales e internacionales en empresas emergentes (startups) en fases iniciales de desarrollo (semilla o arranque) con sede en España. Se excluye, por tanto, la inversión de las gestoras españolas que invirtieron fuera de España. Tampoco se incluyen inversiones realizadas por fondos de infraestructuras, inmobiliarios, fondos de fondos, fondos de deuda privada ni el VC no institucional (business angels, fondos de aceleradoras o incubadoras).
- 38 Ecosistema Startup. El Referente. Marzo de 2025. <https://elreferente.es/inversiones/inversion-startups-sector/?stat=acsector&year=2024>
- 39 Observatorio del Ecosistema de Startups en España. Fundación Innovación Bankinter. Criterios de búsqueda: i) tipo de inversores: incluye VC institucional (fondos VC, inversores corporativos, VC público y private equity). Excluye VC no institucional (business angels, BAN, crowdfunding, aceleradoras/venture builders, pledge funds/clubs, family offices, vehículos de propósito específico, media x equity, organizaciones sin fines de lucro, otros); ii) tamaño de las rondas: todos. Fecha de la búsqueda: marzo de 2025. Se excluyen las operaciones no publicadas. Las rondas de inversión se diferencian según los siguientes tramos y etapas: presemilla (menos de 100K); semilla (100k-1 M€); serie A (1 M-5 M€); serie B (5 M-20 M€); serie C (20 M-80 M€) y growth (más de 80 M€).
- 40 *Tendencias de inversión en startups en 2024*. Observatorio del Ecosistema de Startups. Fundación Innovación Bankinter.
- 41 Las discrepancias con otras fuentes de datos como SpainCap, cuyos resultados reportan un crecimiento del 3 % del *venture capital* institucional en 2024, se deben a diferentes metodologías o segmentos de mercados objeto de medición.
- 42 Dealroom. Criterios de búsqueda: i) localización de las empresas financiadas: España (creación o sede central); ii) tipo de inversor: todos los inversores en *venture capital* institucional (fondos de VC, inversores corporativos, *private equity*, fondos de inversión, fondos de VC corporativo y fondos soberanos). No incluye aceleradoras, *business angels*, *crowdfunding*, incubadoras, *family offices*, asesores, proveedores de servicios, *workspaces* o entidades públicas sin fines de lucro); iii) tamaño de las rondas: todos, incluidas megarrondas. Fecha de la búsqueda: marzo de 2025.
- 43 Pitchbook define como ronda *pre-seed* (presemilla) aquellas rondas de financiación de una compañía con menos de dos años de operaciones y que no ha sido invertida por un fondo de *venture capital* institucional o profesional. Una ronda *angel/seed* (ángel/semilla) se define como aquella en la que no se detecta participación de ninguna entidad de *venture capital* o *private equity* profesional y en la que no se puede determinar si dicha participación se está produciendo. Si se detectan reportes en la prensa de inversores particulares efectuando inversiones en una operación, también se computa como inversión ángel. En cuanto a la fase semilla, si los inversores o notas de prensa reportan una ronda como ronda semilla o se trata de una operación de menos de 500.000 euros y es una primera ronda reportada oficialmente, se clasifica como tal. Si únicamente participan inversores ángeles, la ronda es clasificada como semilla solo si es reportada como tal.
- 44 Pitchbook. Criterios de búsqueda: i) investor type: angels individual/angel groups/incubator-accelerator; ii) deal location: Europe; iii) investor locations: domestic and international; iv) company universes: pre-venture, *venture capital*; v) deal status: completed, first-time investors, follow-on investors; vi) deal date: 1-jan-2014-31-dec-2024; vii) deal types: pre-seed/accelerator/incubator, angel, seed. fecha de la búsqueda: marzo 2025. Inversión contabilizada: capital recibido por las *startups* más capital comprometido a futuro (valor de transacción).
- 45 Pitchbook. Criterios de búsqueda: i) investor type: angels individuals/angel groups/incubator-accelerator; ii) deal location: Spain; iii) investor locations: domestic and international; iv) company universes: pre-venture, *venture capital*; v) deal status: completed, first-time investors, follow-on investors; vi) deal date: 2019-2024; vii) deal types: pre-seed/accelerator/incubator, angel, seed. Fecha de la búsqueda: marzo 2025. Inversión contabilizada: capital recibido por las *startups* más capital comprometido a futuro.
- 46 Observatorio del Ecosistema de Startups en España. Fundación Innovación Bankinter. Criterios de búsqueda: i) tipo de inversor: *business angels*, BAN; aceleradoras/*venture builders*, *crowdfunding*, *family offices*, *pledge funds/clubs*, vehículos de propósito específico, ONG, otros. No se incluyen fondos de VC, VC corporativo, *private equity* y VC público; ii) tamaño de rondas: todos hasta 50M. Fecha de la búsqueda: marzo 2025. No se incluyen las operaciones sin datos.
- 47 Observatorio del Ecosistema de Startups en España. Fundación Innovación Bankinter. Criterios de búsqueda: i) tipo de inversor: *business angels*, BAN; ii) tamaño de las rondas: todas hasta 5M; iii) origen de los fondos: local, mixta e internacional; iv) sede fiscal: local, fuera de España. Fecha de la búsqueda: marzo 2025. No se incluyen las operaciones sin datos.
- 48 Observatorio del Ecosistema de Startups en España. Fundación Innovación Bankinter. Criterios de búsqueda: i) tipo de inversor (todos): VC institucional (fondos VC, VC corporativo, VC público, *private equity*, *family offices* y VC no institucional (*business angels*, redes de inversores privados, *crowdfunding*, aceleradoras/*venture builders*, *pledge fund/club*, vehículos de propósito específico, ONG, *media for equity*, *cripto* y otros); ii) tamaño de las rondas: presemilla (0-1M); iii) origen de los fondos: local, mixta e internacional. Fecha de la búsqueda: marzo 2025. No se incluyen las operaciones sin datos.
- 49 Dealroom.co. Criterios de búsqueda: i) localización: España. ii) tipo de inversor: *business angels*, fondos de inversores ángeles; iii) tamaño de las rondas: 0-1 M€ y 1-4 M€; iv) Fecha de la búsqueda: marzo 2025.



INSTITUTIONAL PARTNER:



FINANCIAL PARTNER:



CON LA COLABORACIÓN DE:

HF LEGAL

