



beyond

Panorama
ESG 2025 en el
Private Equity en
España

Índice

01	DESACELERACIÓN GLOBAL DEL IMPULSO ESG	03
	Tendencias de inversión sostenible en 2025	
	Regulación y presión de inversores: el nuevo contexto	
02	ESG EN EL <i>PRIVATE EQUITY</i> ESPAÑOL: ENTRE LA OBLIGACIÓN Y LA OPORTUNIDAD	07
	Nivel de integración ESG: avances y estancamientos	
03	IMPLICACIONES Y RECOMENDACIONES ESTRATÉGICAS	12
04	CONCLUSIÓN Y AGRADECIMIENTOS	14



01

Desaceleración global del impulso ESG

Tendencias de inversión
sostenible en 2025

Regulación y presión de inversores:
el nuevo contexto

Desaceleración global del impulso ESG

El año 2025 muestra señales de **desaceleración en el impulso ESG** dentro del *private equity* español.

Lejos de las narrativas expansivas de años anteriores, el enfoque actual refleja un **proceso de consolidación**, donde la sostenibilidad permanece en la agenda, pero con expectativas más realistas y una integración más rigurosa en los modelos de inversión.

El entorno económico ha influido claramente en esta evolución. La persistencia de tipos de interés elevados y una **inflación prolongada** han llevado a muchos inversores a reordenar prioridades, poniendo foco en la liquidez y el retorno a corto plazo. En paralelo, la **politización del discurso ESG**, especialmente en EE. UU., ha generado cierto repliegue en compromisos públicos. La nueva administración ha revertido parte de las políticas climáticas previas, reduciendo incentivos a las finanzas sostenibles. Esto ha provocado una recalibración por parte de los gestores, que buscan mantener alineadas sus tesis de inversión con los objetivos de rentabilidad de sus LPs.

Europa, sin embargo, sigue apostando decididamente por una agenda regulatoria exigente. Normativas como la **CSRD** o la **SFDR** están elevando el umbral mínimo para todas las gestoras que operan en el continente. Aunque algunas firmas han adaptado sus ritmos para acomodar el nuevo contexto inversor internacional, muchas otras están reforzando su enfoque en sostenibilidad como una oportunidad de diferenciación competitiva. De hecho, el entorno europeo, más estable en términos normativos, está atrayendo parte del capital global orientado a soluciones de transición ecológica.

Más allá del ruido político o mediático, lo cierto es que la actividad ESG no se ha detenido. Al contrario, nunca se ha generado tanta información sobre emisiones, gobernanza o métricas sociales como en los últimos años. Lo que ha cambiado es el tono - menos énfasis en la comunicación aspiracional y más en la aplicación práctica. Las empresas y fondos continúan incorporando criterios ESG, pero con mayor foco en la consistencia, trazabilidad y generación de valor tangible.

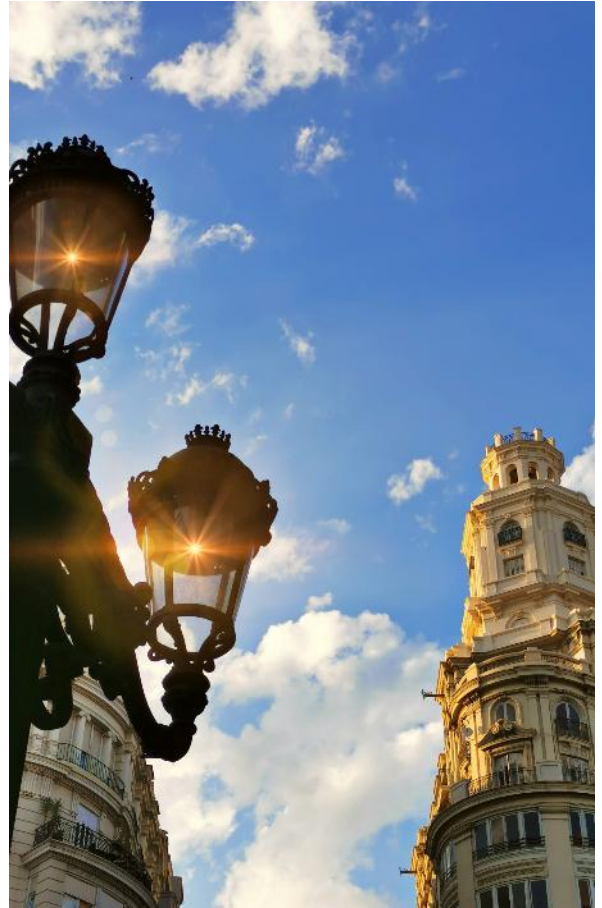
En resumen, ESG ya no es una narrativa expansiva, sino un **componente estructural** y transversal de la actividad inversora. Ha pasado de ser una ventaja reputacional a un marco de actuación esperado, que no define por sí solo una inversión, pero que se asume como parte del estándar profesional en mercados cada vez más exigentes.



Tendencias de inversión sostenible en 2025

Paradójicamente, aunque el entusiasmo discursivo por el ESG haya desacelerado, **las tendencias de inversión** en el mercado sí se alinean con temáticas sostenibles de alto crecimiento. El Private Equity en España sigue muy activo en **transición energética y digitalización**, porque ahí es donde ven oportunidades claras de valor.

Estas prioridades de inversión evidencian que, **aunque la etiqueta ESG se use con más cautela, el capital se está dirigiendo hacia la sostenibilidad de facto**. Es decir, los fondos buscan crecimiento en las mega tendencias globales (descarbonización, digitalización, salud, etc.) que intrínsecamente conllevan impactos ESG positivos. Donde quizás haya cambiado la narrativa es en **cómo se justifica la inversión**: se habla menos de “hacer el bien” y más de **innovación, disrupción y ventaja competitiva**.



Un área donde la industria todavía muestra **debilidad** es en la **diversidad e inclusión** internas. La mitad de las gestoras españolas dice tener objetivos DEI establecidos, pero **solo 15% ha logrado más de un 50% de mujeres en puestos directivos**. La diversidad en los equipos de inversión sigue siendo una asignatura pendiente, que afecta tanto a la cultura organizativa como a la capacidad de identificar oportunidades (por sesgos inconscientes). La presión por mejorar en este frente viene creciendo desde LPs internacionales y algunos reguladores, por lo que podemos esperar más énfasis en **gobernanza social** (por ejemplo, políticas de igualdad y formación en ESG) como parte de la propuesta de valor de los fondos locales hacia el futuro.

Regulación y presión de inversores: el nuevo contexto

Cualquier análisis de ESG en 2025 debe enmarcarse en un entorno regulatorio y de mercado muy distinto al de hace unos años. En Europa, la **regulación se ha endurecido** considerablemente, elevando el listón mínimo de sostenibilidad que los fondos no pueden ignorar. La consecuencia es clara: aunque algunas gestoras hayan perdido entusiasmo, **el cumplimiento normativo las empuja a mantener (y documentar) ciertos estándares ESG sí o sí.**

Desde la perspectiva de los **Limited Partners (LPs)**, la presión también está evolucionando. Los grandes inversores institucionales europeos (fondos de pensiones, aseguradoras) siguen comprometidos con la inversión responsable, pero de forma más matizada. Muchos LPs simplemente **exigen ESG de forma más concreta**, integrándolo en sus due diligence de riesgos en vez de como mandato separado. En la práctica, los LPs internacionales continúan preguntando a las gestoras españolas por sus políticas climáticas, sus métricas de carbono, gobierno corporativo y gestión social, pero ahora esperan respuestas **más cuantitativas y basadas en performance**, y menos marketing. En resumen, la presión de los inversores está pasando del **ámbito cualitativo al cuantitativo**, con menos preguntas sobre si el fondo “tiene un compromiso ESG” y más sobre **cómo mide y mejora sus impactos.**

En cuanto al **contexto de mercado**, 2024 resultó ser un año de transición para el Private Equity en España. Tras el boom post-pandemia, la industria experimentó una ligera contracción, debido a los altos tipos de interés y la cautela global, pero en la segunda mitad la actividad repuntó al compás de la **bajada de tipos y mayor liquidez**. De cara a 2025, las perspectivas son más optimistas, con tipos más bajos y un PIB nacional resistente, se espera una **reactivación de operaciones**, sobre todo en el mid-market apalancado. Este escenario dual –capital abundante pero selectivo– influye en la agenda ESG. Por un lado, en un mercado más competitivo por cerrar deals, los GPs pueden estar menos dispuestos a poner condiciones extra (ESG) que compliquen transacciones. Por otro, los riesgos geopolíticos y de suministro están haciendo que los inversores valoren empresas con **cadena más locales, buen gobierno y resiliencia**, elementos ligados a ESG.

Así, ESG se está convirtiendo en un **factor diferenciador sutil**, no define si se invierte o no en un sector, pero dentro de un sector, las empresas con mejores credenciales ESG (menos huella de carbono, gobernanza sólida, gestión de talento) pueden posicionarse como apuestas más seguras en tiempos volátiles.





02

ESG en el *private equity* español: entre la obligación y la oportunidad

Nivel de integración ESG: avances
y estancamientos

ESG en el *private equity* español: entre la obligación y la oportunidad

Las gestoras nacionales operan bajo la influencia de la potente regulación europea, pero también enfrentan retos locales al aplicar estos criterios en empresas medianas no cotizadas.

Las **PYMEs no cotizadas**, foco principal del PE español, suelen tener menor divulgación y **madurez ESG** que las grandes empresas. Muchas perciben los estándares de reporte europeo como complejos, costosos y de utilidad dudosa, por lo que proporcionan poca información pública sobre sostenibilidad. Esto dificulta la labor de los GPs para evaluar comparativamente riesgos u oportunidades ESG en sus inversiones. Además, persisten diferentes posturas entre las propias participadas: algunas empresas consideran que la sostenibilidad “no aporta valor” a su negocio y se limitan a lo mínimo exigido, mientras que otras, más conscientes de riesgos y oportunidades, sí la están incorporando estratégicamente. Las gestoras reconocen que haría falta un historial más extenso de casos de éxito para convencer del vínculo entre ESG y rentabilidad. En paralelo, el marco regulatorio tampoco lo pone fácil a ciertas estrategias. Por ejemplo, lanzar **fondos de impacto social** bajo la etiqueta artículo 9

es complicado debido a la falta de taxonomía social y a exigentes requisitos de divulgación que no se adaptan bien al mid-market. Este contexto ha frenado en parte el desarrollo de vehículos *impact* locales, a la espera de reglas más flexibles en el futuro.

Nuestro propio pulso anual al sector refleja un cambio notable en el **discurso** y las **prioridades** de las gestoras españolas de *private equity* en 2025. En la encuesta de este año, la gran mayoría de las firmas ahora se encuadra entre “**pragmática**” y “**estratégica**”, es decir, abordan la sostenibilidad bien como un cumplimiento necesario impuesto por inversores/reguladores, o bien como parte de su estrategia de valor a largo plazo, pero **ya no** como una misión cuasi-filántropica. De hecho, cerca del **40%** de los participantes percibe que en el último año el tono general entre sus pares se ha vuelto **más defensivo o escéptico** respecto al ESG (enfazando el mero cumplimiento normativo o cuestionando su utilidad real), mientras que otro 40% opina que el discurso evolucionó a un enfoque más estratégico de creación de valor, y solo un 10% cree que *no ha habido cambios* en absoluto.

Perfil ambición ESG gestoras PE (2023-2025)

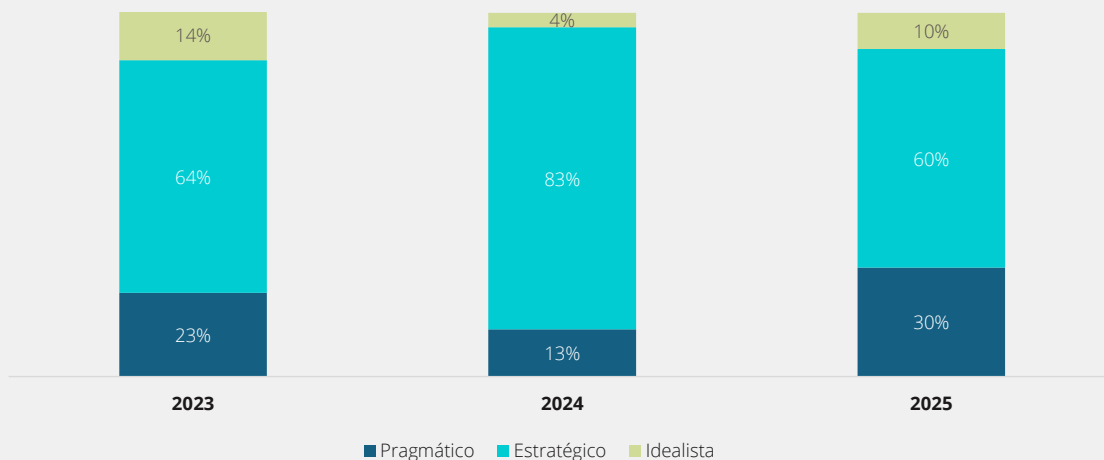
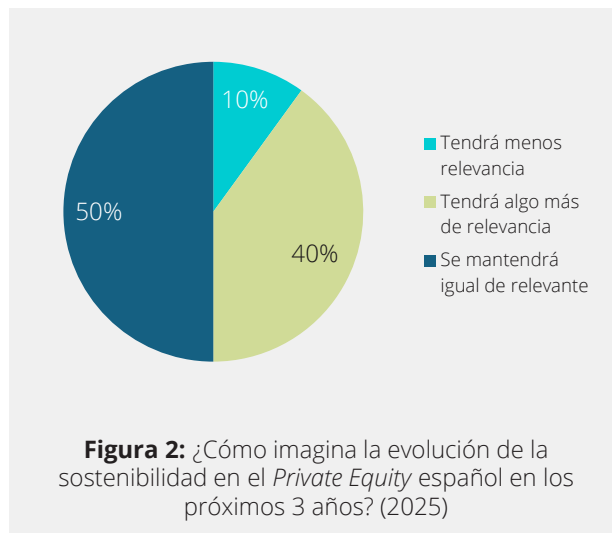


Figura 1: Perfil ESG de las gestoras PE (2023-2025) - ¿Qué ambición considera que representa hoy su gestora?

De cara al futuro, las expectativas de las PEs españolas sobre la sostenibilidad son moderadas, pero mayormente estables. Un **90%** de los encuestados anticipa que la importancia del ESG en el sector local se mantendrá igual o aumentará ligeramente en los próximos tres años, mientras que solo un 10% cree que perderá relevancia. Ninguno espera ya un “boom” espectacular a corto plazo, pero casi la mitad aún vislumbra cierto **crecimiento gradual** de la relevancia de ESG conforme maduren las regulaciones y aumente la concienciación en las empresas. Las gestoras españolas parecen haber asumido que la sostenibilidad será un componente **permanente** en la forma de invertir – quizá de bajo perfil en el día a día actual, pero fundamental para acceder a capital internacional, cumplir con las normas y posicionarse de cara a un futuro donde los factores ESG puedan revalorizarse nuevamente.



En otras palabras, **el entusiasmo puramente idealista ha menguado**, dando paso a un enfoque más pragmático.

Este menor fervor también se observa en la **divulgación y transparencia**. Muchas firmas han reducido la visibilidad pública de sus iniciativas ESG, limitándose a cumplir requisitos básicos. Nuestros datos muestran que la comunicación de resultados ESG se hace principalmente **de forma interna a los LPs y mediante la web corporativa**, con escasa presencia en prensa. Las actividades ESG más frecuentes se centran en el **ámbito interno**: fortalecer políticas en la gestora y sus participadas, participar en foros sectoriales

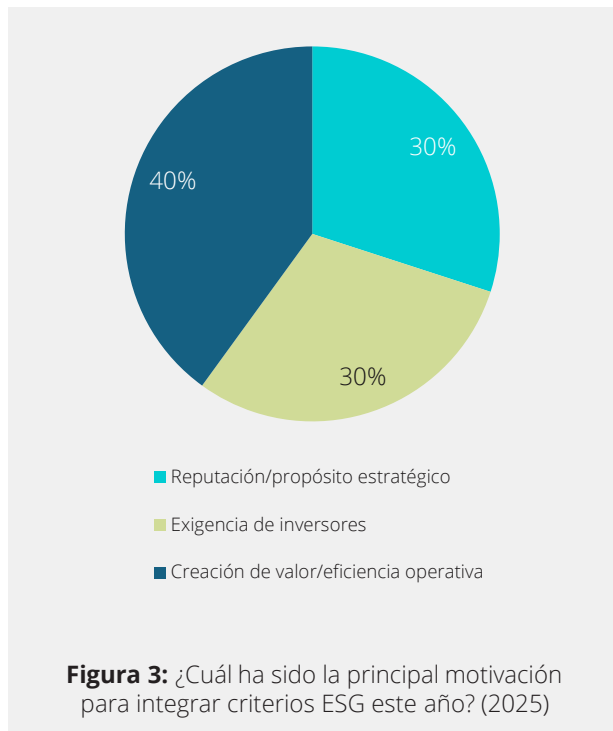
y publicar informes periódicos para inversores. En 2025 esta pauta continúa, e incluso se percibe un **menor número de informes públicos y adhesiones** a iniciativas voluntarias. Varias gestoras que antes publicaban informes ESG anuales han optado por integrarlos discretamente en informes financieros o han dejado de publicarlos debido al bajo interés percibido. En 2023, un 29% de firmas planeaba adherirse a iniciativas sectoriales, pero en 2025 no se aprecian avances significativos en nuevas adhesiones. Todo apunta a una fase de **“ESG pragmático”**: las gestoras siguen integrando sostenibilidad, pero con **menos fanfarria**, más selectividad y enfocadas en lo obligatorio o claramente rentable.

Nivel de integración ESG: avances y estancamientos

A pesar de la menor atención mediática, las gestoras que participaron reportan **ciertos avances internos** en ESG durante el último año. Un **60%** afirma haber **avanzado significativamente** en su enfoque ESG, mientras el 40% restante reconoce solo avances modestos. Ninguna se declara estancada, lo cual indica que **ninguna quiere dar marcha atrás abiertamente**, si bien el ritmo de progreso varía.



Las **motivaciones** detrás de la integración ESG refuerzan este carácter práctico. La razón más citada en 2025 fue la **creación de valor y eficiencia operativa** (40% de las respuestas), por **encima de la exigencia de los inversores (LPs)** (30%) o la **reputación/propuesta de valor estratégica** (30%). En línea con ediciones previas, esto sugiere que las gestoras incorporan ESG principalmente cuando **ven un potencial claro de rentabilidad o mejora empresarial**, más que por mera presión externa o imagen corporativa. De hecho, el año pasado ya destacó que el 74% de las gestoras españolas reportaron retornos financieros positivos en inversiones con criterios ESG (44% de ellas con rentabilidades superiores al 20%). Es decir, se empieza a reconocer que **la inversión responsable puede generar alfa,**



siempre que se enfoque correctamente. No sorprende entonces que la **gestión de riesgos y la eficiencia** aparezcan como motores de las iniciativas ESG, por encima de consideraciones puramente éticas.

Este pragmatismo también se refleja en la **asignación de recursos**. Aunque algunas firmas cuentan con equipos ESG dedicados, muchas operan con dotaciones ligeras. Curiosamente, dedicar enormes recursos no garantiza mejores resultados: las gestoras que dedican entre 5 y 15 horas semanales a ESG lograban resultados tan efectivos como aquellas con equipos exclusivos. Esto refuerza la idea de **focalizar antes que gastar en exceso** – identificar unas pocas palancas ESG clave e integrarlas bien es más eficaz que iniciativas dispersas de gran coste.

¿En qué áreas concretas están avanzando (o no) las gestoras? Los datos de 2025 pintan un panorama mixto. En las métricas ambientales, hubo mejoras modestas: cerca de 50% de las gestoras reporta mejoras en emisiones de GEI, pero en consumos de agua y energía renovable la gran mayoría no vio cambios significativos durante el año.

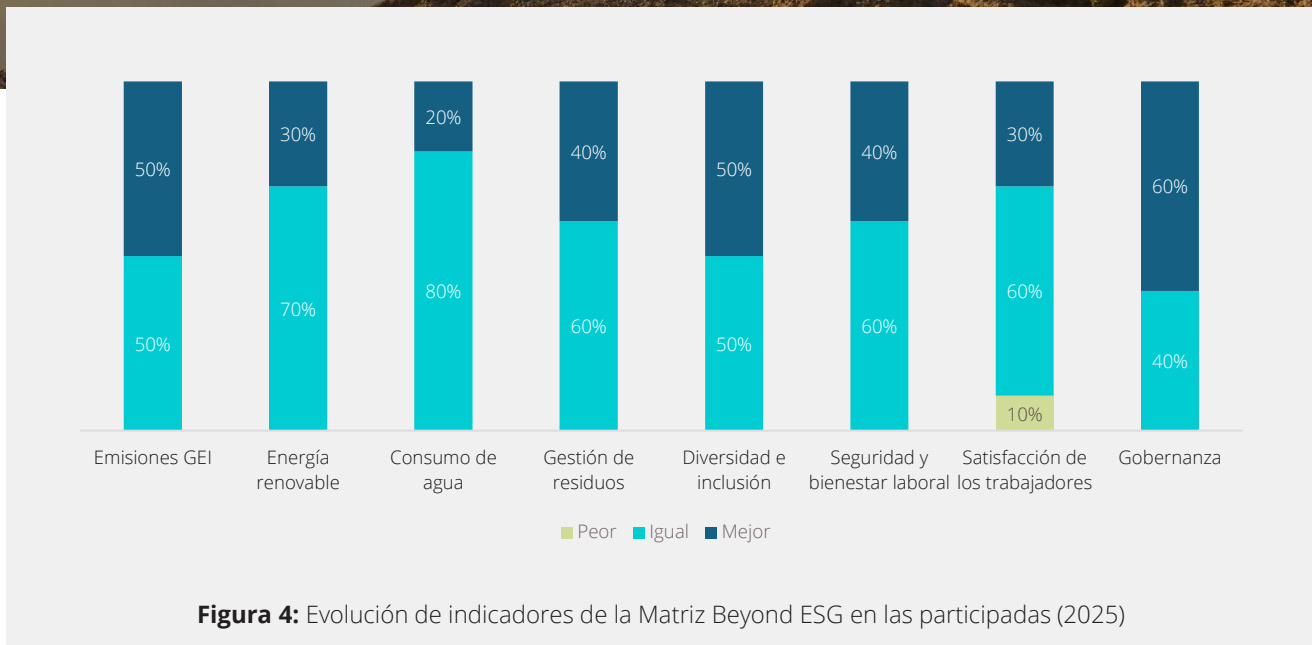
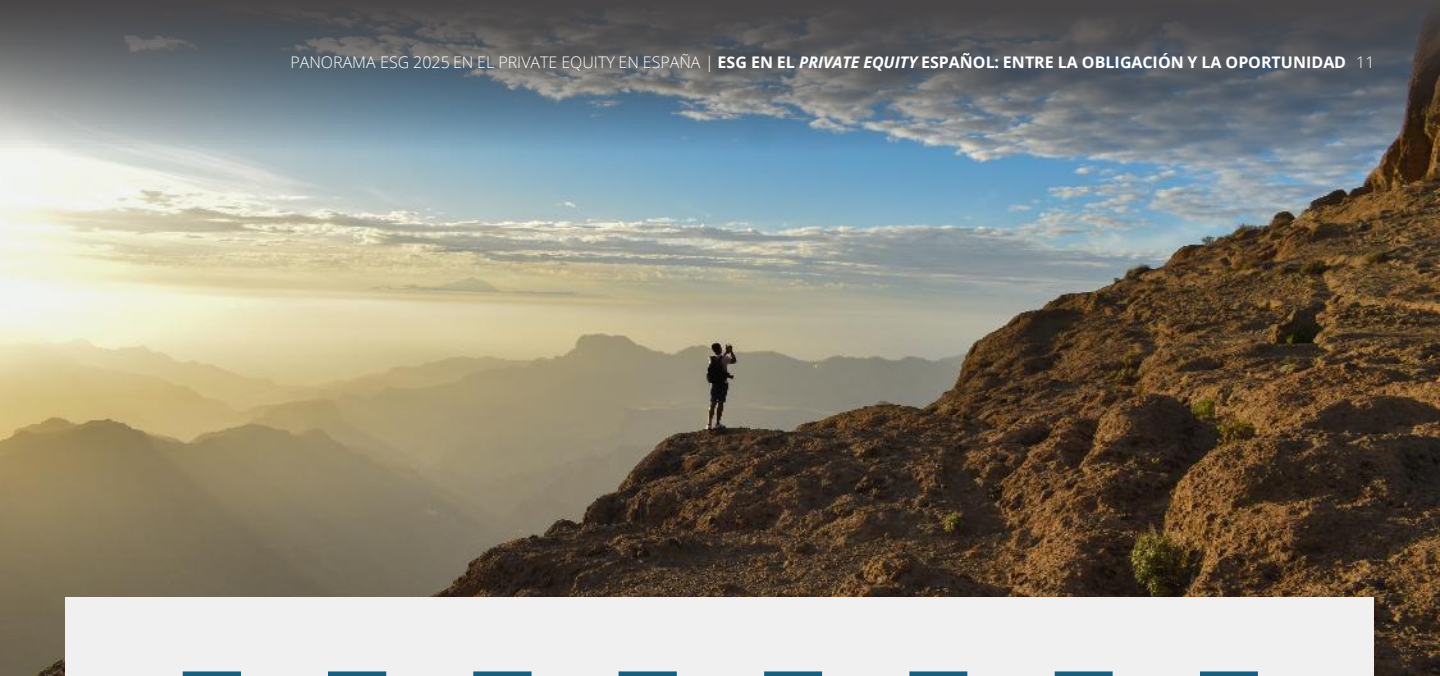
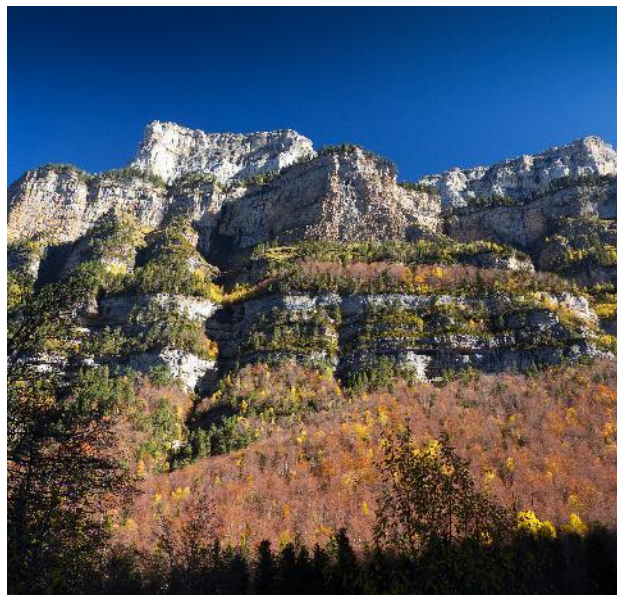


Figura 4: Evolución de indicadores de la Matriz Beyond ESG en las participadas (2025)

De igual modo, en **gestión de residuos** solo 4 de cada 10 observó progreso, quedando el resto estable. En los factores **sociales**, la mitad de las gestoras informan avances en **diversidad e inclusión** (p. ej., políticas DEI, aumento de mujeres en plantilla), y 40% mejoró la **seguridad y bienestar laboral** en sus participadas. Sin embargo, la **satisfacción de empleados** presentó la peor dinámica: 6 de 10 la vieron estancada y 1 gestora incluso reportó un empeoramiento, indicando desafíos en clima laboral tras años de cambios. La única categoría con mejora notable fue **gobernanza** corporativa: un 60% de las gestoras logró fortalecer aspectos de buen gobierno (como códigos éticos, consejos más independientes, controles internos), quizá debido a la presión regulatoria en este ámbito. En conjunto, estos datos sugieren que las gestoras están **consolidando lo ya implantado** más que lanzando nuevas iniciativas: los indicadores ESG tienden a permanecer estables año tras año, salvo en aquellos casos donde hay **beneficios tangibles o cumplimiento normativo en juego**.





Implicaciones y recomendaciones estratégicas

Implicaciones y recomendaciones estratégicas

En 2025, el sector del *private equity* se encuentra en un **punto de inflexión silencioso** en materia ESG. El fervor inicial se ha disipado, dejando de ser una moda para convertirse en un **aspecto estratégico más del negocio**, sujeto a análisis riguroso y retorno esperado. Esto no significa tirar por la borda lo construido en sostenibilidad, sino integrar las lecciones aprendidas de forma más efectiva.

A continuación, destacamos algunas implicaciones y recomendaciones clave para las gestoras, orientadas a navegar esta nueva etapa más pragmática del ESG en el Private Equity:



Integración pragmática y focalizada

Es crucial **priorizar las iniciativas ESG que aporten valor real** o mitiguen riesgos concretos en cada empresa. En lugar de perseguir *checklists* genéricas, las gestoras deberían identificar los pocos factores ESG **materiales** para la competitividad de cada participada (p. ej., eficiencia energética en industrias intensivas, buenas prácticas laborales en empresas de servicios, la privacidad de datos en una empresa tecnológica) e integrarlos en su *due diligence*, aportando tanto impacto como valor financiero. Se trata de hacer **“lo correcto” en lugar de “hacer de todo”**, incorporando la sostenibilidad al núcleo del negocio y no como un añadido cosmético.



Medición estandarizada y tecnología

Persisten grandes brechas de datos ESG, más del 50% de las gestoras aún no utiliza indicadores claros para evaluar el impacto de sus inversiones. Es fundamental establecer **KPIs homogéneos** para todo el portfolio y hacer seguimiento año a año. La **falta de datos comparables** ha sido el obstáculo número uno citado por los inversores y la dirección de inversiones demandará evidencia tangible de que el ESG mejora rendimientos o reduce riesgos. Por lo que adoptar herramientas digitales (plataformas de *data tracking, analytics*) facilitará recopilar información de participadas de forma eficiente.



Equilibrio entre cumplimiento y propósito

Finalmente, las gestoras deberán **encontrar su propia postura** en el continuo entre el cumplimiento mínimo y el propósito sostenible. El contexto actual favorece un tono humilde: cumplir con las obligaciones regulatorias (**“licencia para operar”**) y con las expectativas básicas de los LPs es innegociable. A partir de ahí, cada firma debe decidir en qué medida quiere distinguirse como líder en sostenibilidad o simplemente seguir la norma. En la práctica, esto implica adoptar una comunicación ESG **medurada** (ni ocultar por completo ni hacer *marketing* vacío) y enfocarse en construir un **track record sostenible creíble** a base de éxitos comprobables en las participadas.



04

Conclusión y agradecimientos

Conclusión y agradecimientos

El sector del *private equity* español enfrenta en 2025 un **punto de inflexión** en materia ESG. Tras años de crecimiento del discurso sostenible, ahora toca separar la sustancia de la espuma: **perseverar en aquellas prácticas ESG que aportan resiliencia y valor, y recalibrar (o descartar) las que no convencen**. Las tendencias de mercado – desde la transición energética hasta las nuevas exigencias de *reporting*– indican que el ESG no desaparecerá, sino que **se integrará silenciosamente** en la forma de hacer negocios, como parte de la gestión de riesgos y la creación de valor a largo plazo. Las gestoras que sepan navegar esta etapa con pragmatismo tendrán la ventaja: cumplirán con la normativa, satisfarán a los inversores y, sobre todo, **identificarán oportunidades donde otros solo ven obligaciones**.



Todos los datos presentados en este informe provienen del cuestionario ESG 2025, 2024 y 2023, lanzado por Beyond. Las respuestas fueron proporcionadas de forma anónima por gestoras en el ecosistema del Private Equity en España.

Agradecemos sinceramente la colaboración de las 50 gestoras de *private equity* que han participado en este ejercicio a lo largo de sus últimas tres ediciones.

ABAC CAPITAL	KIBO VENTURES
ACON INVESTMENTS	KOBUS PARTNERS MANAGEMENT
ADAPTA CAPITAL	MAGNUM CAPITAL
ADVENT INTERNATIONAL	MAGO EQUITY
ALANTRA PRIVATE EQUITY	MCH PRIVATE EQUITY
ALTAMARCAM	MOURO CAPITAL
APHEON	NEXUS-IBERIA
ARDIAN	OQUENDO CAPITAL
ARTÁ CAPITAL	PORTOBELLO CAPITAL
ATITLAN	PROA CAPITAL
AURICA CAPITAL	Q-IMPACT
CAPZA	QUEKA REAL PARTNERS
CEIBA	REALZA CAPITAL
CORPFIN CAPITAL	SEAYA
DEMETER INVESTMENT MANAGERS	SERENA INDUSTRIAL PARTNERS
EVERWOOD CAPITAL	SHERPA CAPITAL
FARO EDTECH INVESTMENTS	SHIP2B VENTURES
FONDO BOLSA SOCIAL	SUMA CAPITAL
FORMENTOR CAPITAL	TORREAL
FREMMAN CAPITAL	TRESMARES CAPITAL
GAWA CAPITAL	WHITE SUMMIT CAPITAL
GED CAPITAL	XESGALICIA
GSIF	YIELCO INVESTMENTS
HIG EUROPEAN CAPITAL PARTNERS	YSIOS CAPITAL

beyond

Sustainable Growth



Velázquez 19, 28001, Madrid



andres@thinkbeyond.es | leo.gutson@thinkbeyond.es | mafalda.castro@thinkbeyond.es



+34 616 509 309