

## EL CORPORATE VENTURE CAPITAL SE CONSOLIDA EN ESPAÑA: Una ventana imparable a la innovación



Arriba, de izda. a dcha, Javier Megias, Director de Startup Program en Fundación Innovación Bankinter; Suzanna Chiu, Head of Amadeus Ventures; Alfonso de León, Socio Fundador de Axon Partners; Gemma García, Gerente Senior Corporate Venturing y Open Innovation de Repsol Corporate Venturing; Emilio Prieto y Leticia Domínguez, Socios de Ecija, y Sonia Fernández, Socia de Kibo Ventures

**La industria del Corporate Venture Capital (CVC) avanza con fuerza renovada en España. Hoy en día, casi cualquier corporación cuenta con un programa de inversión en start ups, ya sea a través de vehículos propios o gestionados por terceros. Aunque no existe un modelo o combinación perfecta, el reto de esta valiosa ventana a la innovación tecnológica siempre es el mismo: satisfacer una doble finalidad, estratégica y financiera, bajo el mismo paraguas corporativo. El fenómeno es relativamente joven, pero se dan las condiciones para que siga ganando peso en España y emergiendo como una tendencia imparable. En C&C analizamos su situación actual y perspectivas así como la fructífera interacción entre el mercado de CVC y VC de la mano de algunos de sus principales protagonistas.**

Hace unos años, solo las corporaciones españolas más grandes tenían áreas de estrategia y M&A y unidades dedicadas específicamente al CVC, entendido como la participación o inversión directa por parte de una empresa, a través de un brazo inversor creado a tal efecto, en otras entidades con un elevado componente de innovación y en una fase inicial de desarrollo. Normalmente, de forma minoritaria. Hoy en día, prácticamente cualquier corporación tiene

un área de CVC ¿El motivo? La necesidad ineludible de innovar en un entorno competitivo en rápido y permanente cambio, junto a la creciente importancia de la tecnología y de la transformación digital, tendencias que, sin duda, se han visto aceleradas por la pandemia. Para ello, los corporates requieren brazos inversores específicos con una sensibilidad distinta a la de la matriz y, sobre todo, orientada al futuro.

Este crecimiento de la industria de CVC resulta un fenómeno evidente y notorio a ojos del mercado nacional de venture capital. “Definitivamente, estamos viendo un auge de inversiones en España por parte de CVCs tanto nacionales como internacionales”, explica **Sonia Fernández, Socia de Kibo Ventures**. “Cada vez más, los CVC operan como jugadores de venture capital tradicionales, convirtiéndose en miembros del ecosistema inversor más atractivos para los fundadores, ya que no implica que tengan que asumir restricciones o condiciones de inversión diferentes. A medida que los CVCs se consoliden en el mercado español seguirán contando con el respaldo de los corporates y podrán dedicar más recursos y abordar más inversiones”, concluye Fernández.

“ **Estamos viendo un incremento importante de la inversión en corporate venture capital. En 2020 se invirtieron €276M en un total de 68 operaciones, un 81% más** ”

**Emilio Prieto y Leticia Domínguez, Socios de Ecija**, coinciden en que estamos asistiendo al momento de consolidación del CVC en España. “Entendemos que, comparado con otros países europeos, es un fenómeno que aún tiene mucho margen de crecimiento. Son muchas las empresas españolas que en estos últimos años han lanzado sus vehículos inversores con un buen resultado, tanto en términos de estrategia como de retorno financiero”. En línea con el ADN de tecnología e innovación de la firma, Ecija está asesorando a nuevas compañías, nacionales e internacionales, que carecen de un vehículo de CVC y quieren crearlo como motor de innovación. “Observamos que muchas empresas están dando pasos decididos hacia la inversión en VC, bien sea directamente con sus propios vehículos de CVC, diferenciados tanto de las estrategias de I+D como de inversiones esporádicas, o a través de fondos gestionados por terceros”, explican los Socios de Ecija. Este escenario ya se dio antes en países más adelantados en la industria del CVC, por lo que todo apunta a que cada vez más empresas españolas tendrán sus propios brazos inversores en VC. “Hemos tenido el privilegio de comenzar asesorando a grandes multinacionales extranjeras en el sector de CVC como, por ejemplo, The Boeing Company, Honeywell, Diageo, Deutsche Boerse, etc. para, con posterioridad, aportar nuestro valor a CVC y VCs nacionales”, explican **Prieto y Domínguez**.

El último informe de tendencias publicado por la **Fundación Innovación Bankinter** revela que este año 2021 ha arrancado batiendo un récord histórico de inversión en proyectos start ups. El impacto más claro se debe al incremento del número de “megarondas”, es decir, operaciones de más de €50M protagonizadas por algunas de las compañías más maduras y reconocidas del ecosistema, como **Glovo** (€450M), **Idealista** (€250M+€175M), **Wallapop** (€157M), **Travelperk** (€132M) o **JobandTalent** (€100M+€88M). “Hasta el día de hoy, las start ups españolas han captado €1.874M, un 550% más que en el mismo periodo del año pasado, y en volumen absoluto ya han superado la inversión acumulada de todo 2020 (que fueron €1.105M)”, matiza **Javier Megias, Director de Startup Program en**

**Fundación Innovación Bankinter**. Pero, incluso si descontamos el efecto de esas “megarondas”, los €357M captados suponen un 103% más de volumen de inversión, y un 44,7% en número de operaciones frente al periodo del año anterior”, explica **Megias**.

Aunque España no es precisamente un referente internacional en emprendimiento, sin duda, son datos que invitan al optimismo. “Estamos viendo un incremento importante de la inversión en corporate venture capital y, en general, del capital procedente de fondos corporativos. En concreto, en 2020 se invirtieron €276M en 68 operaciones, lo que supone un incremento del 81% respecto al año anterior. Esta tendencia, que en absoluto es propia de España, sino que estamos viéndola por toda Europa, confirma que las grandes corporaciones han entendido la importancia de trabajar junto a las start ups, y el enorme impacto que pueden generar estas colaboraciones enfocadas de forma correcta”, matiza **Megias**.

## CVC-VC: UNA RELACIÓN FRUCTÍFERA Y NECESARIA

Los primeros CVC en España nacieron en los inicios de los años 2000: Telefónica Ventures (2006); Perseo (2008) o Repsol (2011), entre otros. Con el tiempo, la relación e interacción entre el CVC y el VC está siendo cada vez más frecuente. Al tiempo que crece el número de players, su comportamiento va siendo más similar, tanto en el modo de inversión como en el análisis de las compañías. Por todo ello, en España crecen las inversiones donde participan CVs de la mano de VCs tradicionales. Pero, ¿qué ventajas aporta esta combinación? “Efectivamente, la interacción cada vez es más frecuente y fructífera. El CVC aporta en muchas ocasiones importantes vías de acceso al corporate que se traducen en acuerdos de colaboración. También aportan conocimiento de la industria y acceso a otros jugadores como proveedores, clientes, regulación, administración, etc.”, explica **Sonia Fernández, Socia de Kibo Ventures**.

La ronda de la start up **Clarity IA**, donde Ecija asesoró a **Deutsche Boerse**, o de **Immfly**, donde hizo lo propio con **The Boeing Company**, son buenos ejemplos de esa colaboración entre CVC y VC nacional e internacional. En el caso de Clarity, con posterioridad a la inversión de Deutsche Boerse, **Blackrock** invirtió también en la plataforma tecnológica que permite a los inversores gestionar el impacto social de sus carteras utilizando big data y machine learning. “Son dos casos de éxito donde esta colaboración ha funcionado a la perfección y ha posibilitado a las compañías target ser participadas por grandes generadores de valor en su industria (como son los CVC citados) e internacionalizar su negocio”, explican los **Socios de Ecija**. En la cartera de **Kibo Ventures** también está presente el CVC en algunas de sus participadas ¿Qué valor estratégico aporta a los proyectos? “Tenemos varias compañías con participación de CVCs en diferentes sectores, desde la automoción hasta sectores más industriales (IoT), de telecomunicaciones o financieros. Estos vehículos de inversión aportan conocimiento de sus sectores y valor a nivel de toma de decisiones estratégicas o de entrada en diferentes mercados”, explica **Fernández**.

Aunque esta relación entre el VC y el CVC no ha estado exenta de fricciones por la potencial desalineación de objetivos, cada vez

colaboran en un mayor número de coinversiones, lo que, para **Javier Megias**, representa una excelente señal. “Los motivos son diversos. Creo que, por un lado, los CVC han comprendido que cualquier limitación que puedan generar a la actividad de sus participadas, a la larga, será negativa. Es mejor estructurar bien la relación con clausulados condicionales y, por otro lado, si no existen bloqueos potenciales a la actividad de la start up, sus inversores VC son muy conscientes del enorme valor que puede aportar un CVC, no sólo por su conocimiento y contactos en la industria, sino también por la capacidad de generación de negocio conjunto. Como todo, se trata de vencer las reticencias e ideas preconcebidas que a menudo hay en ambos lados, y centrarse en lo que genere más valor a la start up, que a la larga será lo mejor para ambos”, concluye el **Director de Startup Program en Fundación Innovación Bankinter**.

“ **La naturaleza ágil del mercado del CVC hace imprescindible y necesaria la colaboración con el VC tradicional. De hecho, en numerosas ocasiones, el CVC no es “lead investor” en las operaciones** ”

La naturaleza ágil del mercado del CVC hace imprescindible y necesaria esta colaboración entre el VC y el CVC. De hecho, en numerosas ocasiones, el CVC no es “lead investor” en las operaciones. “Asimismo, el VC, que habitualmente está más en contacto con el mercado emprendedor, realiza en numerosas ocasiones una tarea de “sourcing” para el CVC, sugiriendo aquellas operaciones que mejor encaje tienen, tanto para el CVC como para el target. “Entre las iniciativas más recientes de este tipo de colaboración destacan, por ejemplo, la surgida entre **Elewit**, CVC de **Red Eléctrica de España**, y el fondo **Adara III**. Gracias a esta interacción, ambas entidades intercambian información sobre oportunidades de inversión, buscan coinversiones e incluso identifican posibles negocios para start ups con el Grupo Red Eléctrica”, comentan los **Socios de Ecija**.

## MODELOS DIFERENTES Y VARIADAS COMBINACIONES

Actualmente, los CVCs se comportan y operan de forma similar a los VCs tradicionales, con claros objetivos de retorno financiero, aunque sus inversiones suelen centrarse en las áreas de interés del corporate al que representan. De este modo, el CVC satisface una doble finalidad, estratégica y financiera, dotándose de una estructura operativa en el sector correspondiente y en la fase de inversión a la que se aspire (ya sea seed o rondas posteriores). En realidad, no existe una combinación perfecta, sino que depende de las circunstancias específicas de cada corporate. En este sentido, hay empresas en las que el CVC toma parte desde rondas seed a series que comportan inversiones relevantes, mientras para otros corporates las inversiones de CVC se destinan a rondas más iniciales, quedando las inversiones más sustanciales en manos de fondos gestionados por terceros.

**Repsol** lleva más de 10 años apoyando el ecosistema emprendedor y la innovación tecnológica a través de distintas aproximaciones. Por un lado, cuenta con su fondo **Repsol Corporate Venturing** y, desde Fundación Repsol, articula el **Fondo de emprendedores**, lanzado en 2011. “Ambas herramientas se complementan entre sí, pero mientras Fondo de Emprendedores se focaliza en mentorizar tecnologías en fase incipiente, el fondo detecta tecnologías en una fase posterior de desarrollo, más cercana a su despliegue comercial y con un elevado potencial para su incorporación a la compañía. Un ejemplo de esta complementariedad es la compañía **Finboot**, incubada en el Fondo de Emprendedores y que, una vez madurada su tecnología, pasó a formar parte del portafolio de participadas de Repsol Corporate Venturing”, explica **Gema García, Gerente Senior Corporate Venturing y Open Innovation de Repsol Corporate Venturing**. La actividad de **Repsol Corporate Venturing** se intensificó en 2016. Desde entonces, cuenta con €85M para realizar inversiones en ciclos de cinco años. “Nuestra actividad se ha materializado a través de la aceleración de los modelos de negocio en más de 30 start ups en las que hemos invertido. Para su gestión, contamos con un equipo de unas 14 personas: 1 Director, 3 Investment Manager, 8 Investment Associate y 2 Controllers”, detalla **García**. Actualmente, el portafolio se compone de un total de 17 participadas en distintos estadios de desarrollo.

**Amadeus** también lleva muchos años innovando con start ups y cuenta con 10 inversiones activas. Desde el lanzamiento del programa de inversión en 2014, ha invertido en un total de 17 compañías. **Suzanna Chiu, Head of Amadeus Ventures**, explica que “actualmente contamos con un equipo de cuatro personas dedicadas a tiempo completo al programa, si bien nuestros recursos van más allá. Al formar parte de una organización como Amadeus, trabajamos de manera conjunta con el resto del negocio, intercambiamos ideas, conocimientos y herramientas. Esto nos permite no sólo dar un mejor apoyo a las start ups, sino asegurarnos de que las estrategias están alineadas”. Gracias a la actividad del fondo, se ha establecido una estrategia de innovación abierta, pensada para complementar las capacidades internas en I+D y, además, atraer innovación tecnológica hacia la compañía.

Un buen ejemplo de gestión realizada por terceros es la unidad de Corporate Venture Capital que **Axon Partners** ha inaugurado para la multinacional **Empresas Públicas de Medellín (EPM)**, con un fondo de \$45M. “Nos sorprendió que no existiese un producto específico para que las grandes empresas externalizasen sus unidades de venture capital, como hacen en EE.UU. Apple o Google, quedándose con lo que realmente resulta estratégico para ellas: la integración con sus unidades de negocio”, explica **Alfonso de León, Socio de Axon Partners**. “Cuando las grandes empresas invierten en start ups no buscan ganar dinero, sino incorporar tecnología, know how, talento emprendedor, etc. **Saab**, por ejemplo, ha creado un gestor independiente: **Sapphire Venture**. El primer proyecto lo estamos haciendo con EPM, una de las mayores compañías de Latam y la primera utilitie de la región, con más de \$1.500M de ebitda, pero no descartamos hacerlo para otros clientes españoles”. A juicio de Axon, contar con un gestor independiente cambia totalmente el acceso a las mejores oportunidades, la valoración y el retorno. “En España, los programas de inversión son pequeños, y prevemos que las grandes compañías mantendrán ambas estrategias, con unidades de CVC a nivel interno y externo, operando en paralelo los próximos años”, añade **Alfonso de León**.

## OBJETIVOS ESTRATÉGICOS ¿Y FINANCIEROS?

Tradicionalmente, en los CVC ha existido cierta tensión entre la obtención de una rentabilidad económica y la necesidad estratégica. “Dos ejemplos prototípicos son **Salesforce** (con claro ángulo estratégico) y **GV** (con una finalidad de rentabilidad)”, explican los **Socios de Ecija**. “Actualmente, dicha tensión se ha minorado sustancialmente, pues la gran mayoría de los CVC son conscientes de que deben satisfacer ambas finalidades (la estratégica y la inversora), para lo que se están nutriendo de equipos altamente profesionalizados que se miden por criterios similares a los VC tradicionales, a los que se añade la especialización del sector del corporate correspondiente”.

Como no podía ser de otro modo, los objetivos estratégicos de **Repsol Corporate Venturing** pasan por acelerar el compromiso con la descarbonización de la compañía, detectando nuevas tecnologías. Para ello, se han definido tres ámbitos de actuación prioritarios que intentan dar respuesta a diferentes retos: descarbonización y economía circular, movilidad avanzada y renovables y tecnología digital y optimización de activos. En el caso de **Amadeus Ventures**, entre sus objetivos figuran, por ejemplo, tener visibilidad del mercado y entender mejor las tendencias y los movimientos disruptivos que puedan afectar a la compañía. “Además, el programa de inversión nos permite establecer conversaciones y expandir nuestra red de colaboraciones con empresas incipientes” matiza **Suzanna Chiu**. “Nuestro papel no se limita sólo a la financiación o inversión, sino que facilitamos conversaciones y conexiones entre las start ups y nuestra red, tanto comercial como de socios/colaboradores”. Cada año, **Amadeus Ventures** puede llegar a organizar entre 50 y 60 conversaciones y, en aquellas que resultan exitosas, el programa continúa guiando a sus promotores. “A nivel financiero, hay una parte obvia de rentabilidad, pero el objetivo del programa es fomentar la innovación, contribuir al aprendizaje de las start ups y contribuir al progreso de nuestra industria”, matiza **Chiu**.

“ **Las rondas de Clarity IA con Deutsche Boerse o de Immfly con The Boeing Company son dos buenos ejemplos de colaboración entre CVC y VC nacional e internacional** ”

## INTERACCIÓN CON LA MATRIZ

Como reconoce **Sonia Fernández**, hasta hace unos años, la entrada de un corporate venture como inversor en una compañía española era algo que “se consideraba detenidamente”. “Normalmente, se pensaba que podría tener implicaciones estratégicas para el futuro de la compañía o venir acompañada de una serie de derechos como inversores diferentes a los normalmente exigidos por los fondos VCs tradicionales”, explica **Fernández**. Sin embargo, “a día de hoy, matiza

la **Socia de Kibo Ventures**, el hecho de que una compañía despierte el interés de un CVC es una buena señal “signalling” en el mercado. Se considera que estos inversores tienen mucho conocimiento en el vertical al que se dedica el corporate y, en ese sentido, cuentan con mucha información relevante a la hora de analizar la inversión y apostar por un start up concreta”, añade. Por su parte, **Alfonso de León**, también reconoce que “las unidades de negocio de las empresas todavía suelen ver con recelo la figura del corporate venture capital interno, por lo que trabajan más cómodamente con terceros. Al final, nosotros jugamos un rol a caballo entre el asesoramiento y la inversión, lo que supone una clara ventaja”, comenta el **Socio Fundador de Axon**.

“ **A medida que los CVCs se consoliden en el mercado español seguirán contando con el respaldo de los corporates para dedicar más recursos y abordar más inversiones** ”

La interacción de la unidad de CVC con la matriz difiere mucho de unas compañías a otras. “En nuestro caso”, explica la **Head of Amadeus Ventures**, “es una relación y una dinámica muy estrechas. Amadeus Ventures es parte de Amadeus, somos el programa de inversión en start ups bajo el paraguas corporativo. Como tal, nuestro foco es más estratégico que financiero, y además, contamos con un mayor acceso a recursos pues formamos parte de la organización, como un equipo más. Al estar tan integrados en la estructura de la compañía, tenemos mayor acceso a las distintas unidades de negocio y nos podemos beneficiar de su conocimiento y de su red de contactos. De hecho, todas nuestras inversiones están “patrocinadas” por un experto de la unidad de negocio, para asegurarnos de que estamos dando el mejor apoyo posible a la start up a la vez que podemos valorar mejorar su aportación a la industria.

En el caso de **Repsol**, un rasgo diferencial frente a otros programas de inversión es la elevada integración con el área de Tecnología del grupo ya que, gracias a la misma, el brazo inversor cuenta con el apoyo de 240 científicos e investigadores que evalúan todas las propuestas del deal flow y contrastan su viabilidad y alineación con la estrategia de la compañía. Su Corporate Venturing y el área de Tecnología forman parte de la misma Dirección debido a este elevado grado de interacción. “Esta área se integra en la Dirección General de Transición Energética, Sostenibilidad y Tecnología & Adjunto al CEO. La estrategia de la compañía se despliega a través de todos sus negocios y áreas corporativas, que definen los retos a los que se debe dar respuesta”, comenta **Gema García**. “Estos retos se consensuan y priorizan a través de un sistemático proceso de gestión de la demanda y la dirección de Tecnología y Coporate Venturing desarrolla los proyectos para ofrecer a la compañía la solución tecnológica más eficiente en términos de costes y de tiempo de implantación, ya sea a través del talento interno, accediendo al ecosistema emprendedor o una combinación de ambas”, destaca el **Gerente Senior Corporate Venturing y Open Innovation de Repsol Corporate Venturing**.



## CONCLUSIONES

Una vez analizadas sus ventajas y aportaciones, ¿qué elementos suelen ser todavía disuasorios para las grandes corporaciones a la hora de embarcarse en proyectos de CVC? En primer lugar, el desconocimiento por parte de estas grandes estructuras corporativas del funcionamiento de sectores que requieren de una gran agilidad, como es el caso del VC, el encaje del CVC dentro del corporate; la definición de la función del CVC (si es la obtención de una rentabilidad económica o un conocimiento más profundo de las nuevas tendencias/tecnologías en un sector concreto) y la búsqueda de un buen equipo de VC para dirigir CVC y que encaje con la cultura del corporate. Los retos son, sin duda, desafiantes, pero también sus beneficios, como queda patente en las cifras.

“ **La gran mayoría de los CVC son conscientes de que deben satisfacer ambas finalidades (la estratégica y la financiera), para lo que se están nutriendo de equipos altamente profesionalizados** ”

Respecto al volumen de operaciones e inversión, en 2021 ya se han superado con creces los números de 2020 y es bastante probable que, incluso, se doblen antes de acabar el año. En este sentido, **Javier Megías** lo tiene claro: España es un ecosistema relativamente nuevo en comparación con los referentes tradicionales como Silicon Valley, Israel o Londres en Europa. Si hablamos de ecosistemas emprendedores uno de los factores claves es, sin duda, la madurez. Cuanta mayor es su antigüedad y experiencia acumulada, mayores son los ciclos virtuosos que se generan en el propio ecosistema. “Las

empresas captan rondas de inversión mayores, los emprendedores de segunda y tercera generación no sólo crean mejores empresas sino que también las apoyan e invierten, y los fondos cada vez tienen más capacidad y generan más valor en las empresas. La presencia de todas las megarrondas de 2021, el importante incremento de la atención a nivel de inversión por parte de los inversores extranjeros y la creciente calidad de start ups e inversores apuntan, sin duda, a un moderado optimismo”, explica el **Director de Startup Program en Fundación Innovación Bankinter**.

En un mercado con pocas empresas de más de 500 trabajadores y con una corta experiencia en la colaboración con start ups el camino por recorrer es, sin duda, enorme. Todo apunta a que el potencial de crecimiento de la industria de CVC en España es inmenso. En EE.UU., país donde nació el fenómeno del CVC y que sigue a la vanguardia de su desarrollo, la industria está en pleno auge, así como en otros países europeos. En todos los mercados relevantes -EE.UU., Reino Unido, Alemania o China- el CVC está cada vez más presente. Una tendencia imparable, pues las grandes multinacionales, en mercados de evolución tan rápida como los actuales, no pueden ser ajenas a las innovaciones más relevantes del sector, que son las que, precisamente, desarrollan las start ups. “En este sentido, la colaboración con los VC, que son los inversores privados más establecidos en el ámbito innovador, se va consolidando cada vez más, generando unas interacciones estables que deberían de hacer del mercado de CVC y VC un mercado progresivamente más provechoso para los corporates”, explican **Emilio Prieto y Leticia Domínguez**. Todo apunta, pues, a que esta industria seguirá cobrando mayor relevancia en la estrategia de innovación de las compañías españolas e irá ganando peso respecto al Venture Capital y moviendo un volumen cada vez mayor de recursos. “Como no podría ser de otra forma, es muy importante potenciar la incorporación de las Corporaciones al ecosistema emprendedor, no sólo por su potencial rol de inversores a través de CVC sino aprovechando a las start ups como catalizadoras de sus procesos de innovación”, concluye **Megías**.



## INFÓRMENOS DE SU TRACK RECORD

Si su empresa ha realizado o asesorado una operación recientemente, no dude en contactar con nosotros para incluirla en nuestro próximo número de C&C Newsletter y en CapCorpData, nuestra base de datos de operaciones.

Capital &  
Corporate

Contacto: Ana Alcázar  
aalcazar@ifaes.com / [www.capitalcorporate.com](http://www.capitalcorporate.com) / Tel.: 91 185 95 47