



De izda. a dcha., sentados, **Leticia Domínguez**, Partner de ECIIA; **Alfonso Carranza de las Heras**, Investment Manager de Elewit -Grupo RED ELÉCTRICA y **Emilio Prieto**, Partner de ECIIA. De pie, **Diego Díaz Pilas**, Global Head de Tecnología y Ventures de IBERDROLA (Perseo), **Javier Megías**, Start Program Director de Fundación Innovación BANKINTER, **Ander Michelena**, emprendedor, Socio Fundador de ALL IRON VENTURES y CEO y Co-Fundador de Ticketbis y **Javier Cebrían**, General Partner de BONSAI PARTNERS.

→ La industria de Corporate Venture Capital sigue creciendo en España con un renovado dinamismo de los modelos y programas en una nueva ola donde las coinversiones entre CVCs y VCs son cada vez más frecuentes y fructíferas. 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. En el Foro CVC analizamos el potencial de crecimiento del todavía joven ecosistema nacional y las claves de esta mayor interacción entre los distintos players del mercado.

Cada vez más compañías españolas se involucran activamente en la inversión en start ups ya 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. En mercados de evolución tan rápida como los actuales, las corporaciones y multinacionales no pueden mantenerse ajenas a las innovaciones más relevantes desarrolladas por el ecosistema emprendedor. Ésta es la principal conclusión del **Foro CVC organizado por Capital & Corporate en colaboración con Ecija** con la participación de Bonsai Partners, Iberdrola, Red Eléctrica, All Iron y Bankinter.

Estamos asistiendo a un incremento importante de la inversión de CVCs y, en general, de fondos corporativos. El venture capital ha superado este año con creces sus expectativas, con un primer semestre marcado por 'megarondas'

suscritas en gran parte por fondos internacionales. Según el último informe de tendencias elaborado por la **Fundación Innovación Bankinter**, las start ups españolas han captado en lo que va de año cerca de €2.800M, frente a los €1.105M del 2020. En cuanto "al número de operaciones de CVC ha experimentado una ligera caída del 25%, situándose en unos €200M invertidos", explica **Javier Megías**, **Director de Startup Program en**



ANDER MICHELENA

ALL IRON VENTURES

"La entrada del VC limita en menor medida la actividad de la start up y abre las puertas a inversores internacionales, pero un CVC ofrece mayor visibilidad y valida el modelo de negocio"

la Fundación Innovación Bankinter.

En el tercer trimestre la inversión se ha ralentizado, pero ha crecido el número de pymes participando en rondas de financiación de hasta €1M. "Los programas de CVC deben satisfacer una doble finalidad, estratégica y financiera, cumpliendo con los objetivos inherentes a su vocación inversora en proyectos disruptivos y, por tanto, de mayor riesgo", precisa **Megías**. Por lo tanto, "apostar por este mercado implica un riesgo y requiere un compromiso de inversión a largo plazo".

MÁS COINVERSIONES

En este sentido, la colaboración con el venture capital tradicional, -los inversores privados más establecidos en el ámbito innovador-, se va consolidando y generando interacciones estables que, con el tiempo, deberían generar un mercado más provechoso para los corporates. "Con el paso de los años se han ido

fraguando relaciones de confianza que suponen la base para que las colaboraciones y coinversiones se potencien”, precisa **Javier Cebrián, General Partner de Bonsai Partners**. En su opinión, la naturaleza ágil del mercado hace imprescindible esta colaboración ya que, en numerosas ocasiones, el CVC no es “lead investor” en las operaciones. “Creemos que estamos asistiendo a la consolidación del CVC en España, aunque entendemos que, comparado con otros países europeos, es un fenómeno con mucho margen de crecimiento”, asegura **Emilio Prieto, Partner de Ecija**. Ejemplos como **Clarity**, donde el despacho asesoró a Deutsche Boerse o **Immfly**, donde hizo



JAVIER MEGÍAS

FUNDACIÓN BANKINTER

“La inversión en start ups siempre entraña un riesgo y requiere un compromiso a largo plazo”



JAVIER CEBRIÁN

BONSAI PARTNERS

“Las relaciones de confianza son la base para desarrollar más coinversiones entre el VC y el CVC”

inversión”, destaca **Alfonso Carranza, Investment Manager de Elewit**. En su opinión, la relación entre el CVC y el VC debe caracterizarse por la confianza y la colaboración estrecha. Mientras el VC aporta conocimiento del ecosistema emprendedor y realiza en ocasiones labores de “sourcing”, sugiriendo aquellas operaciones que mejor encajen en la compañía; el CVC ofrece conocimientos y contactos en la industria y la posibilidad de generar negocios conjuntos. Sin embargo, esta relación no está exenta de fricciones por la posible desalineación de objetivos. “Lo cierto es que cada vez vemos más coinversiones, lo cual es una excelente señal”, precisa el **General Partner de Bonsai**. “El escenario descrito es el mismo que en su momento se dio en países más adelantados que España en el sector del CVC, de modo que lo natural sería que cada vez más empresas tengan sus propios brazos inversores en VC”. Para el responsable de **Perseo en Iberdrola** “la clave está en lograr un equilibrio entre el acceso a la innovación, el acompañamiento de la compañía participada, el aprendizaje mutuo y la rentabilidad financiera, construyendo una cartera amplia y diversificada”.

Como emprendedor de éxito e inversor, **Ander Michelena** explica qué incentivos puede tener la start up a la hora de participar en programas de CVC. “Ofrecen una ventana de visibilidad muy clara. Al abrir tu empresa al mercado a través de una ronda de financiación, puedes elegir la entrada de fondos fuera del ámbito del corporate que, a largo plazo, limiten en menor medida tu actividad y abran las puertas a inversores internacionales. Sin embargo, si tienes claro que la compañía target puede convertirse en

EL CORPORATE VENTURE CAPITAL SE CONSOLIDA EN ESPAÑA:

EL PODER DE LAS ALIANZAS Y COINVERSIONES EN LA INNOVACIÓN ABIERTA

lo propio para The Boeing Company son ejemplos de empresas españolas donde esta colaboración ha funcionado a la perfección, posibilitando que las compañías logren el apoyo de grandes generadores de valor en su industria e internacionalicen su negocio. “Todo apunta a que la industria del CVC tendrá un gran desarrollo en España en los próximos años”, explica **Leticia Domínguez, Partner de Ecija**. “Se ha convertido en una estrategia win-win que implica el acceso de las grandes corporaciones a modelos disruptivos de innovación abierta. Para las start ups, supone una vía de entrada tanto a la estructura de la corporación como a sus propios recursos y expertise”.

El ecosistema nacional reconoce trabajar hoy en día desde una mayor cooperación e igualdad entre los diferentes players. Al mismo tiempo que crece el número de vehículos, los CVCs adquieren también el know how de los venture

capital tradicionales. “En Bonsai Partners hemos realizado varias coinversiones con firmas como Axa Ventures en compañías participadas como la holandesa SendCloud fomentando la creación y desarrollo de un ecosistema más global”, explica **Cebrián**.

El mercado de CVC en España cuenta con más de una década de trayectoria gracias a programas pioneros como Perseo (2008), Caixa Capital Risk (2007) o Telefónica Ventures (2006). Una industria todavía joven frente a referentes como Silicon Valley, Israel o Londres en Europa, donde la inversión en start ups ya es una gran vía de innovación y crecimiento para las compañías. Sin duda, uno de los factores claves de su éxito será su madurez. Cuanta mayor antigüedad y experiencia acumule el ecosistema español, mayores ciclos virtuosos generará en el futuro. “La industria española de CVC necesita más referentes y casos de éxito que atraigan mayor



DIEGO DÍAZ

IBERDROLA-PERSEO

“Los programas de CVC exigen tiempo para canalizar la innovación dentro de la compañía y asumir que los retornos llegarán en 4 o 6 años”



ALFONSO CARRANZA

ELEWIT

“La comunicación directa y fluida con el área de negocio de la matriz permite seleccionar aquellos deals que más beneficien a la compañía”

un cliente potencial de la matriz (y, a la vez, validar tu modelo de negocio), una de las vías más óptimas para conseguirlo es participar en un programa de CVC”, precisa el **Co-Fundador de Ticketbis**. En este sentido, **Diego Díaz** matiza que algunas compañías apuestan por este modelo “por un componente de posicionamiento”, es decir, para acceder a un sector concreto de la mano de una empresa asentada en el mismo. Sin embargo, “creo que sería un error pensar que la inversión de un corporate permite crear siempre una relación comercial futura a medio plazo”, añade el **Responsable del programa internacional de start ups de Iberdrola**.

UN DOBLE RETORNO

Entre los elementos disuasorios para las empresas a la hora de embarcarse en proyectos de CVC destacan el desconocimiento por parte de las grandes estructuras corporativas del funcionamiento de sectores de gran agilidad, como es el 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 y tecnologías es un sector concreto); y la búsqueda de un buen equipo de VC que dirija el CVC y encaje con la cultura corporativa.

“Desde 2008 hemos invertido €85M. Creo que una de las claves de nuestro modelo ha sido mantener un equilibrio entre los objetivos corporativos de Iberdrola y, al mismo tiempo, integrarnos como un inversor razonable en el ecosistema de la participada. Tenemos muy presente que somos un inversor más y que la independencia de la start up beneficia nuestra rentabilidad”, señala **Diego Díaz, Global Head de Tecnología y Ventures de Iberdrola**. Sin embargo, Díaz confirma que “la perseverancia resulta fundamental. Actualmente estamos recogiendo los frutos de empresas donde invertimos hace 3 o 4 años”, añade.

En este sentido, el tiempo medio de permanencia de las compañías participadas en cartera debería ser flexible, para poder adaptarse a la maduración de los proyectos y a la situación del mercado. “En el caso de Wuaki TV, ocho meses después de incorporarla a nuestro portfolio la compañía fue adquirida por Rakuten TV; mientras en **Idealista** entramos en 2003 y desinvertimos en 2015 a favor de Apax Partners”, explica **Javier Cebrián**. En esta misma línea, **All Iron Ventures** ha creado un fondo de venture capital, All Iron Ventures Fund I, dotado con €110M y sin



LETICIA DOMÍNGUEZ

ECIJA

“El CVC es una estrategia win-win que implica el acceso de las grandes corporaciones a modelos disruptivos de innovación abierta”



EMILIO PRIETO

ECIJA

“Durante los últimos años muchas empresas españolas han lanzado sus vehículos inversores con buenos resultados en términos de estrategia y retorno financiero”

“Cada vez más corporaciones colaboran con start ups innovadoras de las que extraen valor estratégico y cuyo éxito no sólo se mide en términos financieros, sino a largo plazo”

un horizonte de inversión. “El objetivo ha sido precisamente evitar esa tiranía del horizonte temporal para invertir con una visión a más largo plazo. Estamos regulados por el régimen de VC, que nos obliga a liquidar el vehículo en 10 años, pero no tenemos plazos de inversión establecidos”, señala **Ander Michelena, Socio Fundador de All Iron**.

ENCAJE CON LA MATRIZ

Generar un impacto directo en la matriz y mejorar la sostenibilidad del sector energético es uno de los principales objetivos de **Perseo**, para lo que el equipo analiza en torno a 400 compañías cada año. Según señala **Diego Díaz**, “sólo llevamos a cabo ‘pilotos’ con unas 30 para, finalmente, invertir en dos o tres”.

En el caso de Red Eléctrica, la inversión de **Elewit** en los fondos **Cardumen Capital** y **Adara Ventures** ha resultado en una colaboración continua que da lugar al análisis del ecosistema y a posibles co-inversiones en start ups. Gracias a esta interacción, las firmas intercambian información sobre oportunidades de inversión, coinversiones e identifican posible negocio para start ups con el Grupo

Red Eléctrica. “Fruto de nuestra colaboración con Adara, hemos invertido en **Nearby Computing** y **Counter Craft**, nuestras participadas de Edge Computing y Ciberseguridad respectivamente”, destaca **Alfonso Carranza**. Por su parte, **Bankinter** optó en 2013 por crear su propio brazo de VC. Hasta la fecha, la firma ha llevado a cabo 43 inversiones. “Somos un VC puro, creado a caballo entre el capital riesgo del banco y la Fundación. Desde la óptica del capital riesgo, nuestra prioridad es maximizar la inversión realizada en las compañías; mientras que, desde la Fundación, buscamos ayudar al ecosistema y apoyar el crecimiento de las participadas entrando en rondas semilla y Series A”, destaca **Megías**.

Los casos de éxito como **Repsol Corporate Venturing**, **Amadeus Ventures** o **Perseo** muestran las ventajas de establecer una relación estrecha y cercana entre la unidad de CVC y las áreas de negocio de la matriz. “Es necesaria una colaboración constante como parte esencial de la estructura del grupo”, destaca el **Investment Manager de Elewit**. “Necesitas el feedback de la rama de negocio de la matriz, hacerles partícipes y mantener una comunicación directa y fluida para seleccionar aquellas operaciones que redunden en un mayor beneficio para la compañía”, apunta **Carranza**.

En el caso de **Perseo**, concebida como una herramienta al servicio de la innovación de Iberdrola, “en el comité de inversiones están representadas todas las áreas de negocio de la firma para comprometer nuestra actividad con la estrategia de innovación corporativa seleccionando las mejores compañías en todo el mundo e integrándolas en nuestra cartera, explica **Diego Díaz**. En su portfolio figuran empresas como **Wallbox** o **Stem** que han salido recientemente a Bolsa y han figurado compañías como **AlgaEnergy** y **Qbotix**, adquirida por SolarCity, hoy parte de **Tesla**.

El renovado dinamismo del VC y CVC no es una tendencia propia sólo de España, es un fenómeno que se observa en toda Europa y a nivel mundial, como explica **Emilio Prieto, Partner de Ecija**. “Nuestro país todavía está en una fase inicial de maduración frente a mercados más avanzados como el norteamericano, que cuentan con brazos de CVCs específicos donde la matriz tiene una representación mínima, acompañada de un equipo experto en VC y completamente ajeno. Bajo mi punto de vista, éste es el último peldaño para la maduración del ecosistema nacional de CVC”.