Programa *Corporate Venture Capital* (CVC)

Módulo 2

Definiendo una estrategia de *Corporate Venturing*

Felipe Zárate
David Osorio

v2.3

© 2021 FLINK – RUTA N
CONFIDENCIAL Y PRIVILEGIADO

Disclaimer / Renuncia de responsabilidad

El contenido de esta presentación no podrá ser reproducido, copiado o distribuido, total ni parcialmente, sin la previa autorización escrita de su autor.

Esta presentación tiene carácter meramente informativo, y no constituye bajo ninguna circunstancia una asesoría financiera, legal o de negocio.

Todos los derechos reservados.

© 2021 FLINK – RUTA N
CONFIDENCIAL Y PRIVILEGIADO

2. Definición de una estrategia de *Corporate Venturing*

El objetivo de este módulo es ilustrar las cuatro (4) dimensiones claves en el diseño y en la definición de una estrategia de emprendimiento corporativo.

0 **Preámbulo a la definición de estrategia**

1 **Por qué?**

2 **En qué?**

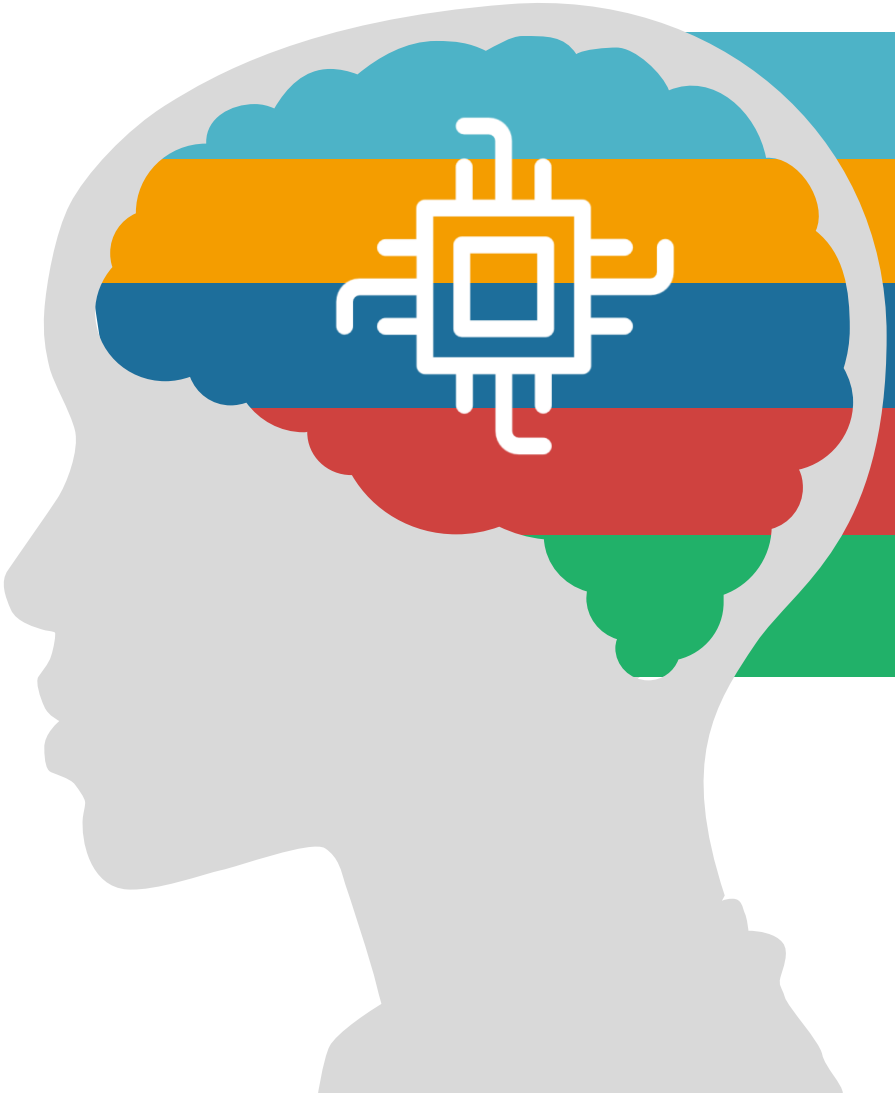
3 **Cómo?**

4 **Con quién?**

© 2021 FLINK – RUTA N
CONFIDENCIAL Y PRIVILEGIADO

2.0 Preámbulo: Cambio de Mentalidad

Un programa de emprendimiento corporativo necesita una mentalidad diferente de la actitud corporativa clásica. Si la empresa no empieza por aceptar y adoptar esta mentalidad, el *corporate venture* seguramente no alcanzará su potencial.



Cultura del error/ lecciones aprendidas

Los errores y las necesidades de capital son una parte inherente de los programas de *corporate venture*. El foco debe incluir en gran proporción las lecciones a aprender.

Lienzo en blanco

No intente incorporar ni forzar legados corporativos a la cultura que requiere el *corporate venture*.

Inversiones "sin arrepentimiento"

El emprendimiento corporativo en todas sus formas es de alto riesgo y como tal se debe ejecutar sabiendo que existirán retornos así la inversión no se comporte según lo esperado.

Participaciones minoritarias

Las *start-ups* no son filiales. No se trata de tomar el control de ellas, es una colaboración estructurada entre las partes.

Flexibilidad

Aceptar que las *start-ups* siempre están cambiando. Necesitan un enfoque dinámico y ágil.

2.0 Preámbulo: Retos comunes

3 falencias comunes de los programas de *Corporate Venture*

01

Carencia de una misión bien definida.

- La confusión en los objetivos genera insatisfacción en los directivos de la compañía.
- Ejemplo: Contratan un profesional de inversión para manejar el *Corporate Venture* con alineación hacia resultados financieros, y terminan frustrados al ver que no se invierte en las tecnologías que la firma esta interesada.

02

Falta de compromiso de la corporación.

- La alta dirección esta comprometida pero no los mandos medios.
- En el mejor escenario, el compromiso a lo largo y ancho de la corporación debe lograrse en la mayor medida posible.
- Ejemplo: Personal de I+D+i prefiere que los recursos se destinen a temas internos.

03

Inadecuados esquemas de compensación.

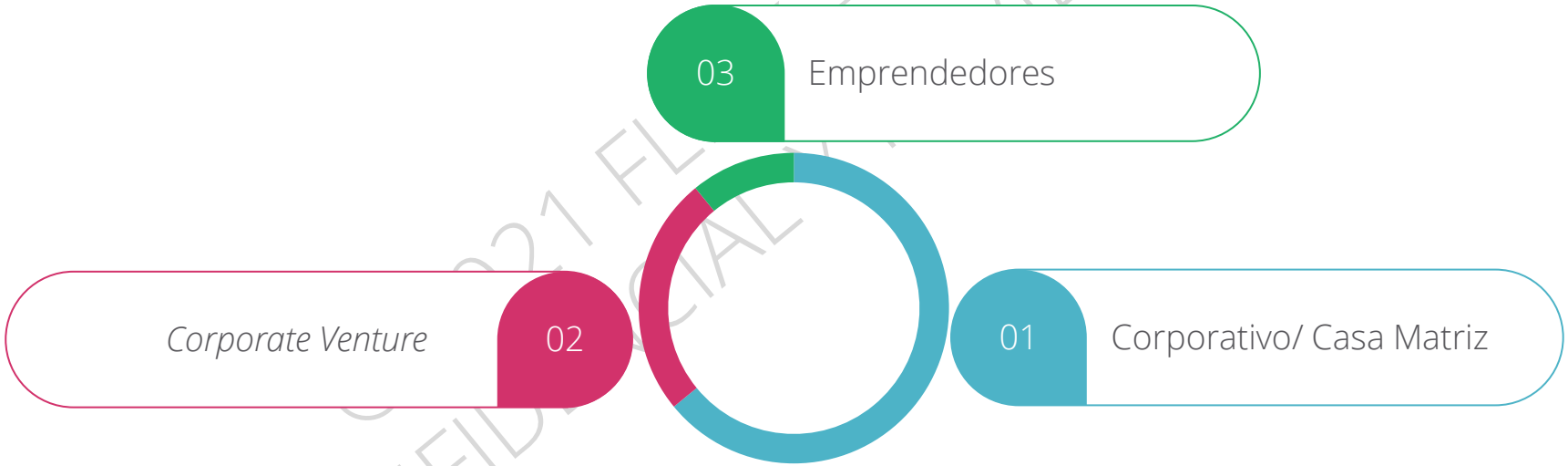
- Es quizás la parte mas difícil de conciliar, debido al temor de las corporaciones a que un profesional de inversión gane mucho dinero si alguna inversión es exitosa.
- Ejemplo: Se trata de manejar un esquema de compensación convencional para no generar diferencias al interior de la organización y como consecuencia no atraen el mejor talento ni interno ni externo.

© 2021 FLINK – CONFIDENCIAL Y PRIVILEGIADO

2.0 Preámbulo: Interacción de los actores

La armonía de las partes es parte del éxito

- En el pasado los programas de emprendimiento corporativo adoptaron típicamente modelos y estructuras rígidas de sus unidades de inversión, y aunque estos modelos han evolucionado y expandido a través del tiempo, hoy los *corporate venture* han evolucionado más allá, teniendo enfoques hechos a la medida y que se adaptan mejor a sus propias estructuras corporativas. Este enfoque individualizado de los programas de emprendimiento corporativo significa que los equipos están mas alineados con sus casas matrices, reduciendo el potencial de fricción interna.



- Muchos de los principales retos que enfrentan las unidades emprendimiento corporativo no están relacionadas con la identificación de oportunidades de inversión o el éxito en el cierre de los acuerdos con las mismas. Más bien, estos tienen que ver con la relación e interacción entre la unidad de *corporate venture* y la empresa matriz.

CONFIDENCIAL

2.0 Sobrevuelo estrategia general de inversión en *Corporate Venturing*

Cuatro dimensiones claves ayudan a diseñar la línea base de una estrategia de emprendimiento corporativo:

ILUSTRATIVO

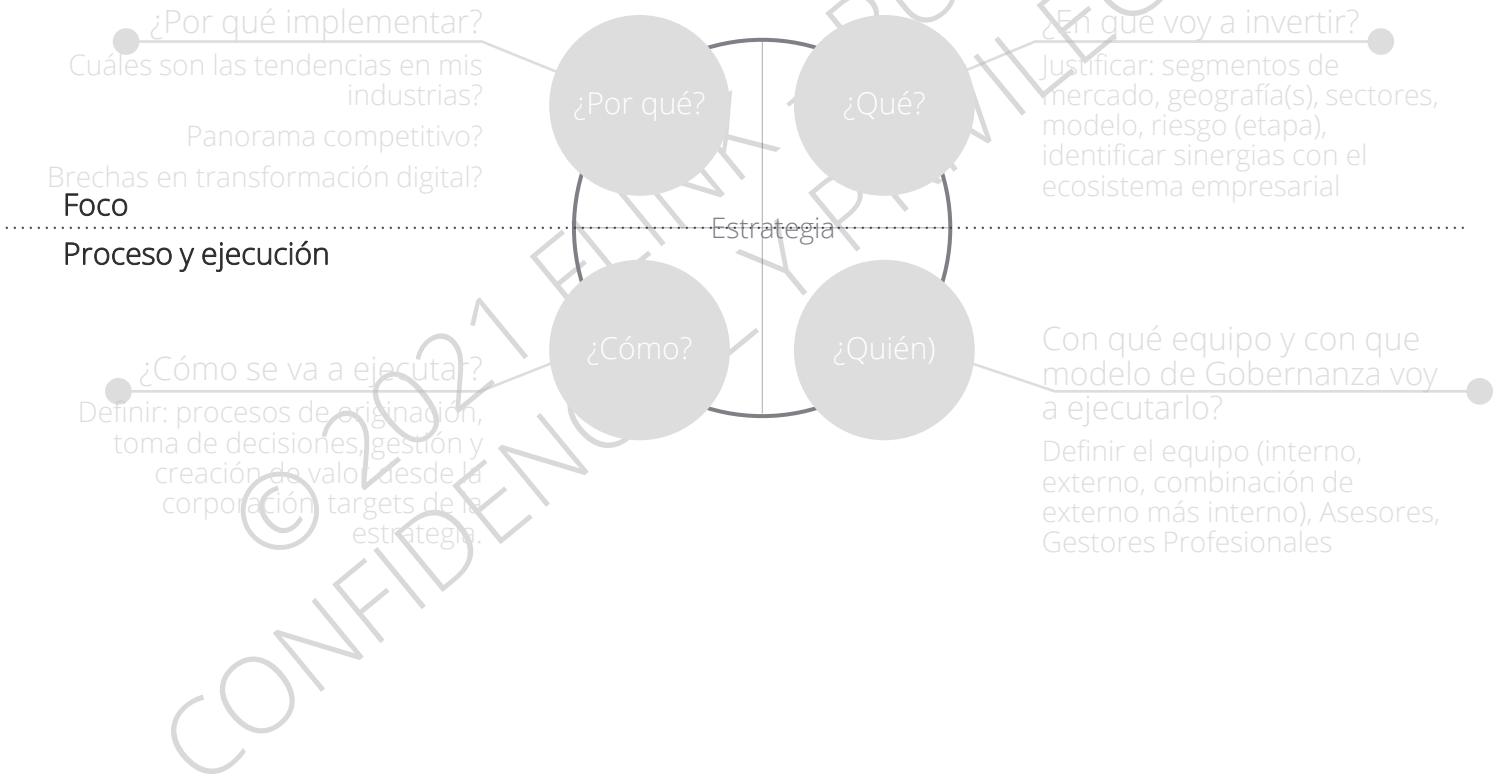


© 2021 FLINK + RUTA N
CONFIDENCIAL Y PRIVILEGIADO

Fuente: Análisis de FLINK – David Osorio; Felipe Zárate; Paula Barrientos.

2.0 Sobrevuelo estrategia general de inversión en *Corporate Venturing*

Cuatro dimensiones claves ayudan a diseñar la línea base de una estrategia de emprendimiento corporativo:



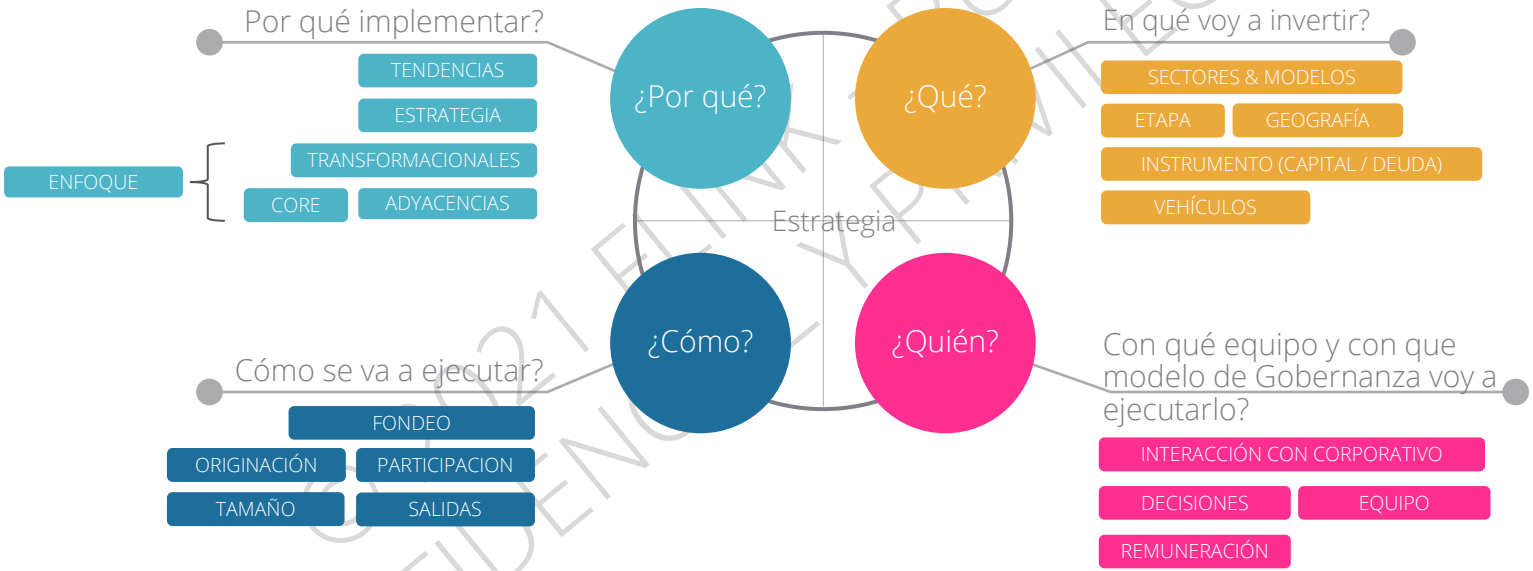
© 2021 FLINK + RUTA N
CONFIDENCIAL Y PRIVILEGIADO

Fuente: Análisis de FLINK – David Osorio; Felipe Zárate; Paula Barrientos.

2.0 Sobrevuelo estrategia general de inversión en *Corporate Venturing*

Cuatro dimensiones claves ayudan a diseñar la línea base de una estrategia de emprendimiento corporativo:

ILUSTRATIVO



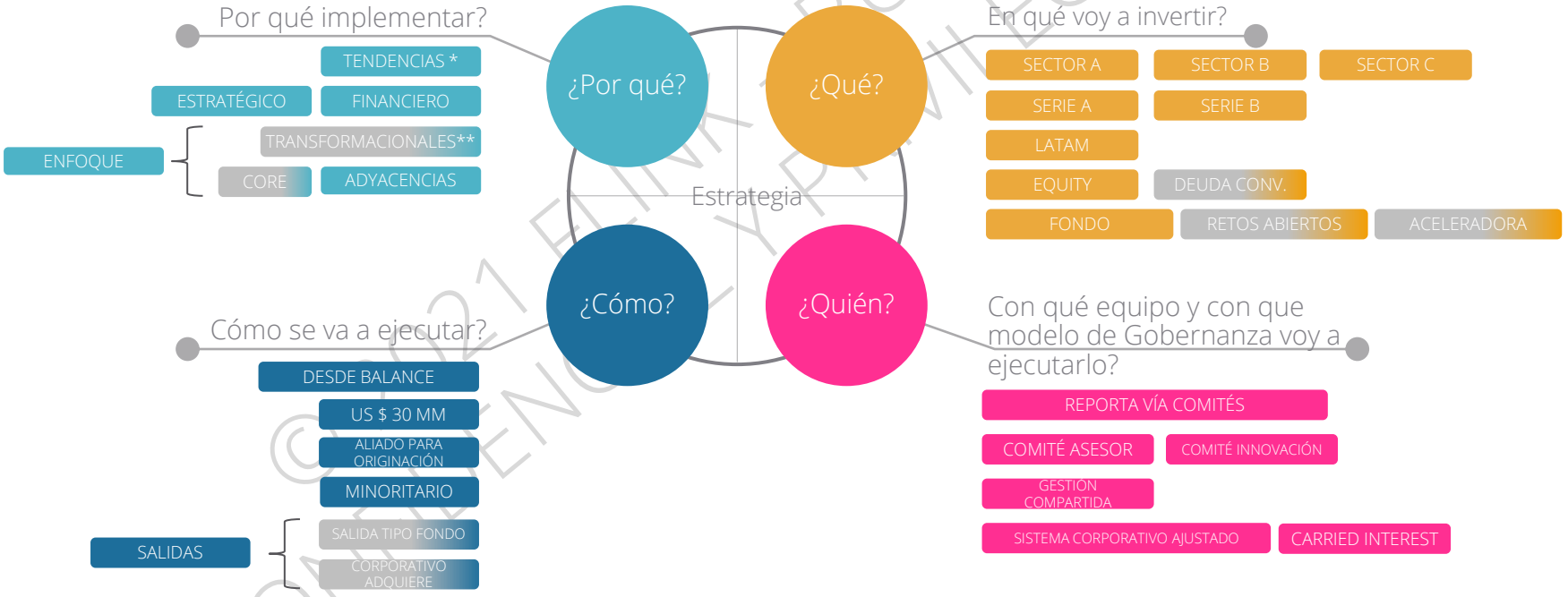
© 2021 FLINK + RUTA N
CONFIDENCIAL Y PRIVILEGIADO

Fuente: Análisis de FLINK – David Osorio; Felipe Zárate; Paula Barrientos.

2.0 Sobrevuelo estrategia general de inversión en *Corporate Venturing*

El ejercicio mismo de desarrollar la estrategia es parecido a herramientas de *design thinking* u otras similares

ILUSTRATIVO



© 2021 FLINK + RUTA N
CONTENIDO CONFIDENCIAL Y PRIVILEGIADO

NOTAS:
* La gestión de tendencias y/o riesgos se considera un prerequisito y no se analiza en el contexto de este ejercicio.
** Sombreado sólido denota las preferencias totales o parciales de su programa de *Corporate Venturing*.

Fuente: Análisis de FLINK – David Osorio; Felipe Zárate; Paula Barrientos.

Sub módulos 2.1 a 2.4

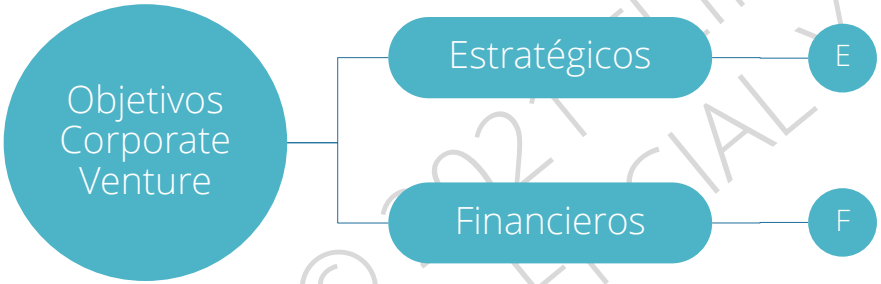
Construyendo una estrategia de emprendimiento corporativo

© 2021 FLINK – RUTA N
CONFIDENCIAL Y PRIVILEGIADO

2.1 Por qué/ Estrategia

Punto de partida de la estrategia es su objetivo estratégico y/o financiero

- El primer gran paso que debe darse en la construcción de la estrategia de *venture* corporativo, es que la alta dirección de la compañía debe aceptar y declarar que la idea de colaborar con *start-ups* es una parte integral de la estrategia de la empresa.
- No establecer este objetivo antes de implementar un programa de emprendimiento corporativo, puede resultar en dilución de la percepción del mercado de cara a su programa *corporate venture*, nuevas empresas no ven al CV como un inversor atractivo, el equipo de *corporate venture* está frustrado porque su dirección no es clara, desgaste de la corporación dada la ausencia de foco,...



© 2021 FLINK - RUTA N
CONFIDENCIAL Y PRIVILEGIADO

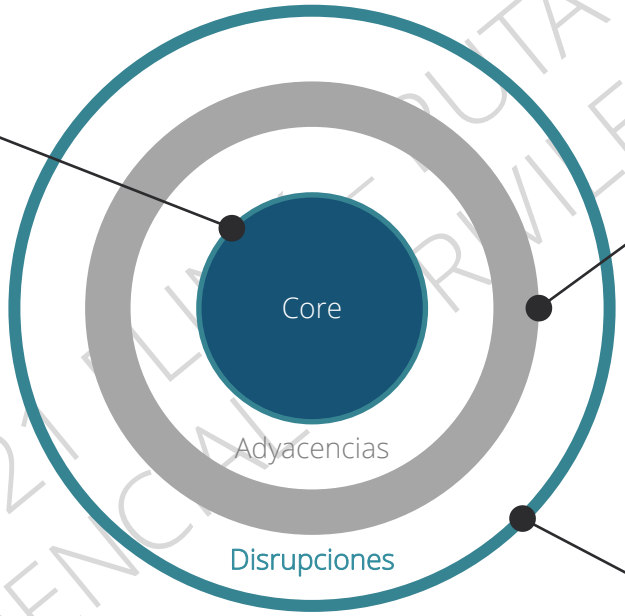
- Así mismo, el desempeño se medirá en términos estratégicos y financieros.
- La variación en estos objetivos será la consecuencia de la variación de los objetivos corporativos, que podrán cambiar a través del tiempo.
- Mientras que el único objetivo de un Fondo de capital riesgo es la rentabilidad financiera, el desempeño de un CVC se evaluará en ambos indicadores estratégicos y financieros.

2.1 Por qué/ Enfoque

- El *core*, las adyacencias y los temas transformacionales

Conocido en lo conocido

- Tecnologías que le apuntan al core, dentro de la zona de confort de una corporación
- Enfoque típico de la mayoría de las actividades de emprendimiento corporativo
- Ejemplos en tecnología automotriz: lidar, sensores, transmisiones eléctricas, electrónica de potencia.



Desconocido en lo conocido

- Tecnologías en evolución críticas para el ecosistema más amplio, adyacentes al negocio principal
- Ejemplos industria automotriz: monetización de datos, vehículos conectados, cartografía, inteligencia artificial y aprendizaje automático, infraestructura inteligente

Desconocido en lo desconocido

- Tecnologías no probadas, capaces de cambiar paradigmas
- **Requiere una mentalidad abierta y la voluntad de asumir riesgos.**
- Ejemplos industria automotriz: computación cuántica para optimizar el tráfico

© 2021 RUTA N
CONFIDENCIAL Y PRIVILEGIADO

Fuente: Bain & Company – Adaptación FLINK

2.1 Por qué/ Enfoque

Definición del enfoque según la estrategia deseada

ILUSTRATIVO

Ejemplos de definiciones o declaraciones que puede hacerse un grupo corporativo para afinar su enfoque

- Explorar nuevas tecnologías
- Acceder a nuevos modelos de negocio.
- Renovar la cultura corporativa fomentando la mentalidad emprendedora
- Acceder a talento emprendedor.
- Usar la innovación externa para promover la innovación corporativa existente.
- Resolver problemas de negocios de manera más rápida y rentable y con un riesgo menor
- Expandirse a mercados futuros accediendo a nuevas capacidades, canales o tecnologías emergentes
- Aprovechar rutas nuevas y / o más rápidas al mercado
- Mejorar la responsabilidad social corporativa.
- Desarrollar posibles objetivos de adquisición
- Obtener un rendimiento financiero de las inversiones de riesgo

A la velocidad a la que evolucionan los ecosistemas, el emprendimiento corporativo no será más considerado como un instrumento que sólo explora nuevas tecnologías y nuevos modelos de negocio. El emprendimiento corporativo cada vez más se convierte en un instrumento de crecimiento, que proporcionas nuevas oportunidades de negocio tanto al *core business* como en los sectores adyacentes.

© 2021 FLINK - RUTA N
CONFIDENCIAL Y PRIVILEGIADO

Preguntas
5 Minutos

© 2021 FLINK – RUTA N
CONFIDENCIAL Y PRIVILEGIADO

2.2 En qué/ Sectores & modelos

Definición de los sectores según la estrategia deseada

- El sector en que invertirá un programa de emprendimiento corporativo esta orientado al *core* de la actividad económica que tiene la compañía matriz y/o al desarrollo futuro (adyacencias) de sus verticales estratégicas. Hay varios pasos que ayudan a la corporación para ser mas acertados en la definición de estos sectores:
  - Realizar autoevaluación de la situación de la empresa (Como innova la compañía? Principales amenazas?)
  - Identificar áreas de su negocio más expuestas a la innovación (Áreas rezagadas? Mayores brechas?)
  - Verificar áreas en su industria que están creando oportunidades de crecimiento sostenido/ disruptivo (Mapas de industria? Cadena de valor? *Stack* de tecnologías?)
  - Una combinación de unas o todos los ejercicios anteriores es un buen punto de partida para sus primeros mapas de sectores.
- En términos de sectores es clave incorporar las tecnologías y modelos de negocio transformacionales, por ejemplo:

ILUSTRATIVO

Sectores de tecnología	Modelo de negocio
Tecnologías nube/ *Cloud Technologies*	*Marketplace*
Modelos SaaS, PaaS, IaaS	*Freemium*
IoT/ IIoT / IoE	Economía *On-Demand*
Blockchain	Plataforma
Big data & analytics	*Peer-to-Peer*
Inteligencia Artificial (IA)	Subscripción
Tecnologías de Red (ZigBee, SigFox, 5G,...)	Gamificación
Ciberseguridad	*Pay-As-You-Go*
Realidad Virtual y Aumentada	Servicios
.....	.....

© 2021 FLINK - RUTA N
CONFIDENCIAL Y PRIVILEGIADO

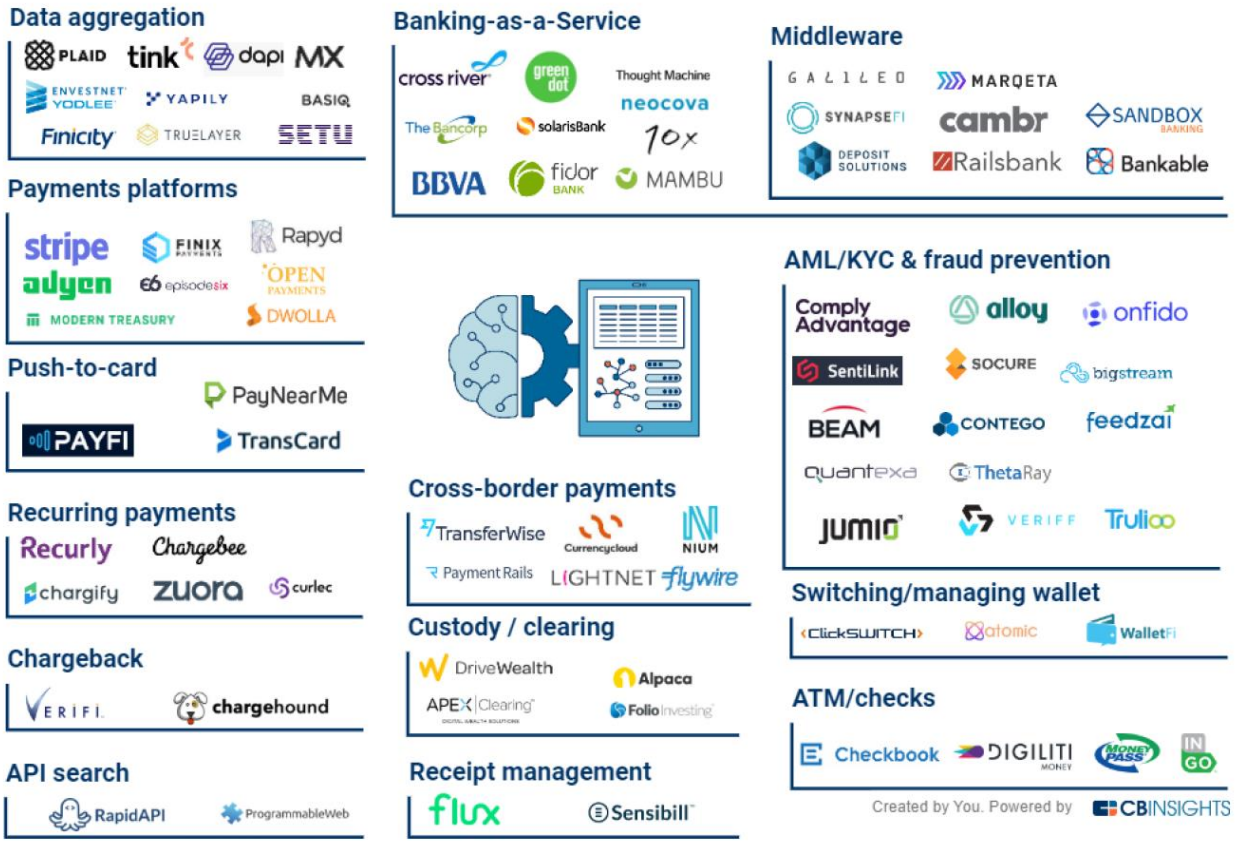
2.2 En qué?

2.2 En qué/ Sectores & modelos

Definición de los sectores según la estrategia deseada

ILUSTRATIVO

- Ejemplo: ~80 *start-ups* en *Payments*/ tecnologías de pagos en sector financiero…



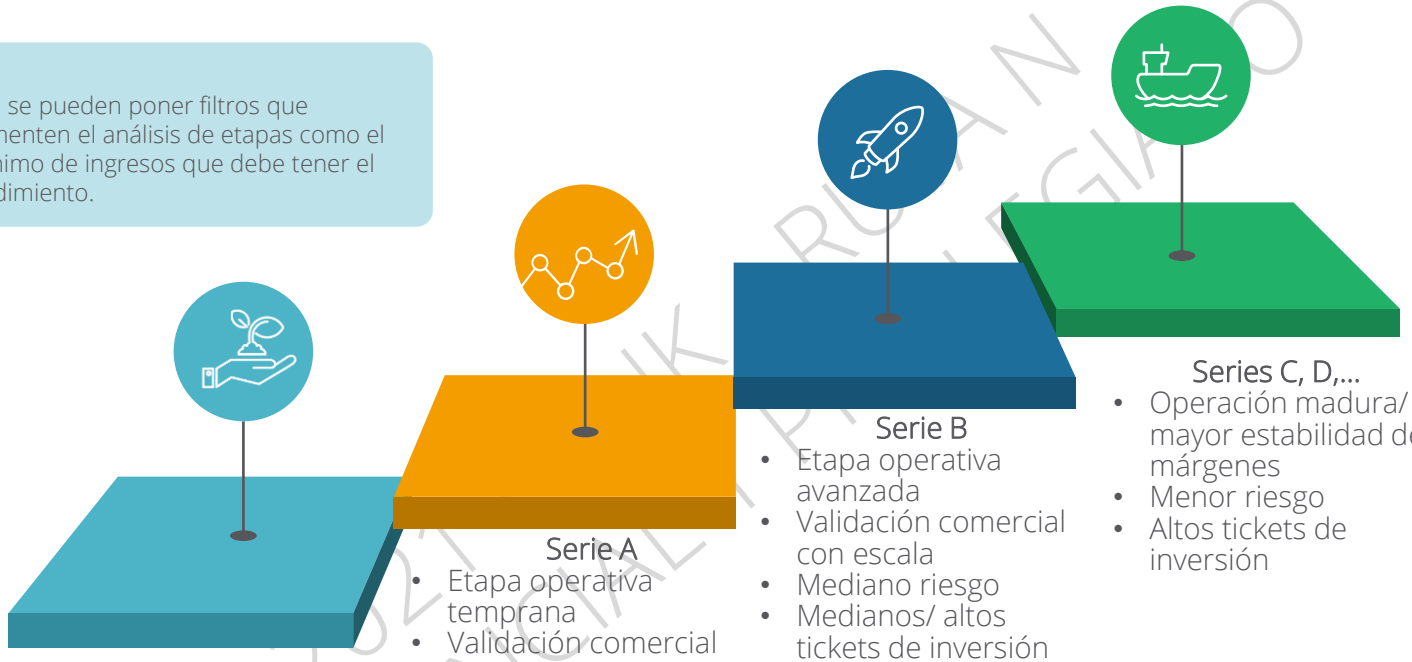
- … y los efectos COVID-19:
- Brindar capacidades de *e-commerce* se aceleró como prioridad de todas las industrias y en todos los sectores
- La penetración global de *e-commerce* brincó de 16% a 27% de diciembre 2019 a abril 2020 *
- Para este ejemplo ilustrativo, estas 80 *start-ups* juegan en la categoría de *payments* y son claves para acelerar y habilitar pagos en línea
- Los grandes jugadores de pagos están acelerando su ritmo de inversión (AMEX, Visa, PayPal,…)

*Fuente: CB Insights; * Bank of America, US Dept. of Commerce, ShawSpring Research*

2.2 En qué/ Etapas

- La estrategia de etapas puede cubrir una, varias o todas las etapas …

NOTA:
También se pueden poner filtros que complementen el análisis de etapas como el nivel mínimo de ingresos que debe tener el emprendimiento.



Semilla
- Etapa temprana
- Inmadurez general del proyecto empresarial
- Sólo existe un concepto y/o un plan de negocio
- Alto riesgo
- Menores tickets de inversión

Serie A
- Etapa operativa temprana
- Validación comercial inicial
- Sin escala todavía
- Alto/ Mediano riesgo
- Menores/ medianos tickets de inversión

Serie B
- Etapa operativa avanzada
- Validación comercial con escala
- Mediano riesgo
- Medianos/ altos tickets de inversión

Series C, D,…
- Operación madura/ mayor estabilidad de márgenes
- Menor riesgo
- Altos tickets de inversión

© 2021 FLINK RUTA N CONFIDENCIAL PROPIEDAD

… y con varios tipos de estructuras de inversión:

Nota Convertible	Equity Convertible	*Equity* (Capital)	Deuda Emprendedora *(Venture Debt)*

Fuente: Análisis de FLINK – David Osorio; Felipe Zárate; Paula Barrientos.

2.2 En qué/ Geografía

- El alcance geográfico o regiones de interés en la tesis de inversión es fundamental en el diseño del Fondo, debido a que esta definición impactará todo el ciclo del programa (desde originación hasta operación).

- Elementos a considerar al momento de elegir las geografías:
  - Países donde opera hoy, o dónde espera expandirse la compañía.
  - Países donde la industria de la compañía esta mas evolucionada.
  - Países que sin ser mas desarrollados explotan oportunidades con modelos innovadores ajustados a mercados similares.

- Algunas pautas típicas son escoger un foco geográfico y/o ir "sumando" desde una línea base o país:

ILUSTRATIVO

  - Inicialmente Colombia
  - + LATAM con mayor énfasis países de Alianza del Pacifico.
  - + México o Brasil (países que en algunas industrias son vistos como otro "continente")
  - + Todo LATAM
  - + Mercado Norteamericano (EEUU y Canadá)
  - + Europa
  - + Israel
  - + Asia
  - + ...

- Bajo cualquier esquema, se deben considerar las complejidades que trae invertir en países diferentes a los que opera la compañía matriz.

- En el contexto del COVID, la oportunidad de interactuar a distancia es mayor, y esto desde la óptica de portafolio puede ser determinante en el momento de decidir si es preferible poder interactuar localmente o si es aceptable hacerlo a distancia.



© 2021 FLINK – RUTA N
CONFIDENCIAL Y PRIVILEGIADO

Fuente: Análisis de FLINK – David Osorio; Felipe Zárate; Paula Barrientos.

2.2 En qué/ Instrumentos

- Los 4 instrumentos más usados, independiente del vehículo
- El tipo de instrumento depende del tipo de inversionista y la percepción del riesgo.

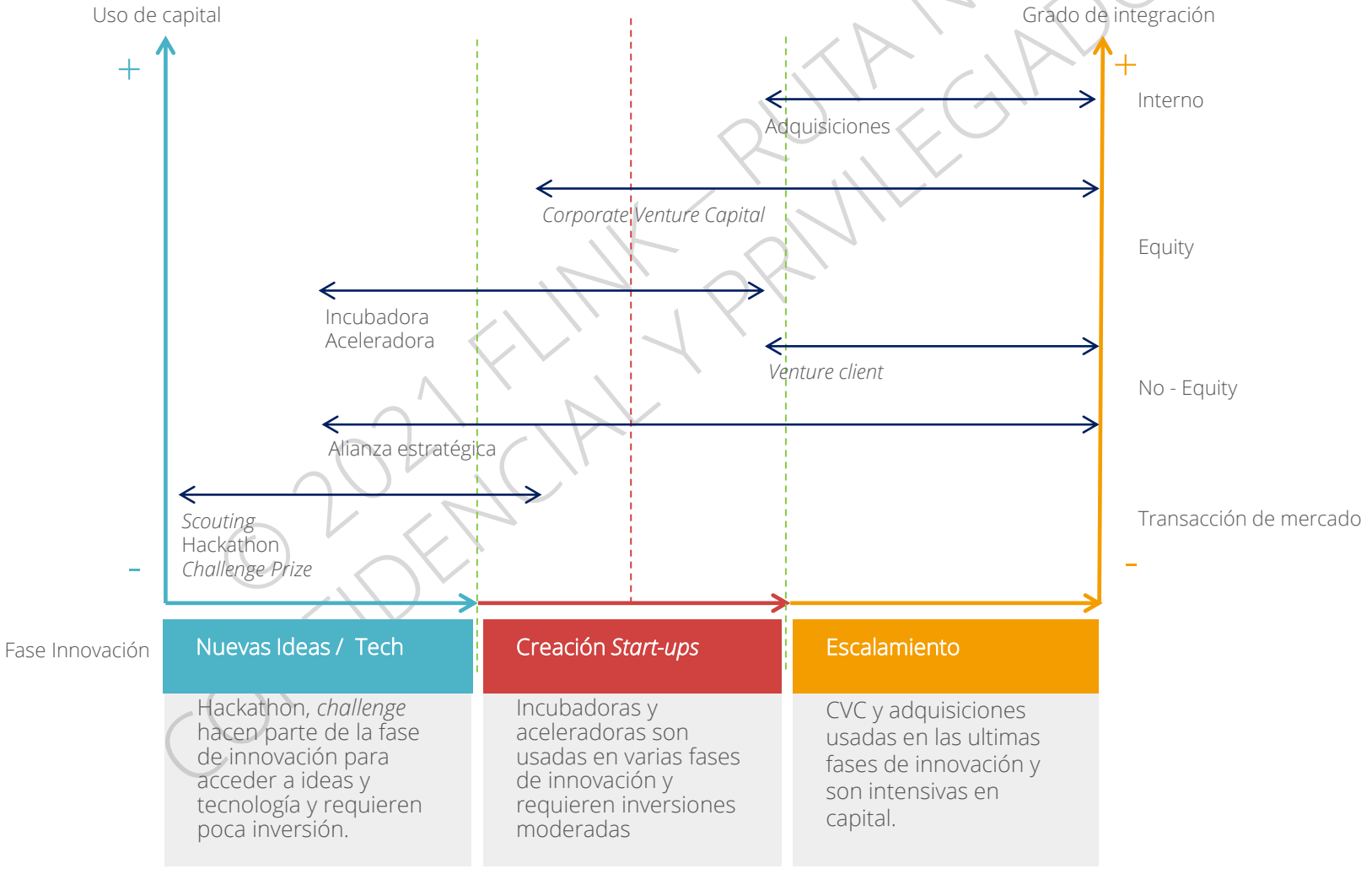
1	2	3	4
DEUDA CONVERTIBLE	EQUITY CONVERTIBLE	DEUDA EMPRENDEDORA/ VENTURE DEBT	EQUITY
Notas convertibles que usualmente se convierten en capital.	Aportes para futuras capitalizaciones: Contratos *Open-source* de dos aceleradoras reconocidas: Y Combinator: ***SAFE*** (*Simple Agreement for Future Equity*) y 500 Startups: ***KISS*** (*Keep It Simple Security*) – basado en las políticas de inversión de cada institución	Deuda que no diluye la tabla de accionistas y garantiza un mecanismo de retorno generalmente en función de las ventas	Acciones ordinarias / preferenciales, cada ronda de inversión tiene su clase usualmente para diferenciar las condiciones de las acciones.
✓ Evita altos costos de estructuración ✓ Evita discusiones de "valoración" en escenarios inciertos ✓ Reduce tiempos de inversión		✓ Términos de salida	✓ Gobernanza ✓ Términos claros

© 2021 FLINK + RUTA N
CONFIDENCIAL Y PRIVILEGIADO

Fuente: Análisis de FLINK – David Osorio; Felipe Zárate; Paula Barrientos.

2.2 En qué/ Vehículos

- Los mejores vehículos de inversión en innovación acortan ciclos de innovación, explotan nuevas tecnologías, mejoran modelos de negocios existentes y dan acceso a nuevos modelos de forma rápida y efectiva para las grandes corporaciones.



© 2021 FLINK – RUTA N
CONFIDENCIAL Y PRIVILEGIADO

Fuente: Análisis de FLINK – David Osorio; Felipe Zárate; Paula Barrientos.

2.2 En qué/ Vehículos

Las maneras de colaborar con emprendimientos varían ampliamente. Contestar la pregunta "por qué lo vamos a hacer" precede la pregunta "cómo lo vamos a hacer", para luego analizar el nivel de impacto, los horizontes de tiempo, los procesos de decisión, los montos, el tipo de inversión, el nivel de colaboración, el nivel de participación y los otros elementos de la estrategia.

Sharing Resources/ Recursos Compartidos	***Challenge Prize/*** Reto con premio	Hackaton	***Scouting Mission/*** Misión de búsqueda de *start-ups*
Acceso libre a herramientas corporativas, productos, servicios y conocimiento. Cercanía con el ecosistema para monitorear su evolución.	Competencia que da a empresas innovadoras incentivos por nuevas soluciones basadas en nuevas tendencias tecnológicas.	Desarrolladores colaboran para encontrar una solución tecnológica a un reto de una empresa en un tiempo limitado.	Equipo o persona con misiones enfocadas en búsqueda de tecnología y nuevas invenciones al igual que oportunidades de negocio.
Accelerator/ Aceleradora	***Incubator/*** Incubadora	***Strategic Partner/*** Aliado estratégico	***Venture Client/*** Cliente pionero
Programa estructurado para soportar *start-ups* y proporcionarles mentorías, educación, espacio e inversión. Generalmente al final hay un "demo day".	Mentoría, servicios legales, mercadeo y espacio a cambio de participación para viabilizar ideas y hacerlas comercializables.	Alianza entre corporación y *start-up* para desarrollos específicos y para pilotear innovación.	Ofrece ser el primer cliente de una tecnología externa para incorporarla a su sistema de innovación.
Corporate Venture/ Capital emprendedor corporativo	***Acquisition/*** Adquisición		
Herramienta común usada por una corporación para tomar participación en el *equity* de una *start-up*, con interés estratégico.	Involucra la compra de *start-ups* para acceder a productos que estén comercialmente listos, tecnologías complementarias.		

© 2017 FLINK - CONFIDENCIAL Y PRIVILEGIADO

Fuente: Análisis de FLINK – David Osorio; Felipe Zárate; Paula Barrientos.

Encuesta
Cuáles son las posibles modalidades de *Corporate Venturing* de su interés?

1. *Sharing Resources/* Recursos Compartidos
2. *Challenge Prize/* Reto con premio
3. Hackaton
4. *Scouting Mission/* Misión de búsqueda de *start-ups*
5. *Accelerator/* Aceleradora
6. *Incubator/* Incubadora
7. *Strategic Partner/* Aliado estratégico
8. *Venture Client/* Cliente pionero
9. *Corporate Venture Capital/* Capital emprendedor corporativo o Fondo
10. *Mergers & Acquisitions/* Fusiones y adquisiciones



© 2021 FLINK – RUTA N
CONFIDENCIAL Y PRIVILEGIADO

2.2 En qué/ Vehículos

Ejemplo modelo holístico: Open Future Telefónica

Holistic approach

Open Future
by Telefónica

Telefónica OPEN FUTURE_

Open Future by Telefónica

THINK BIG | talentum Startups | CROWD_WORKING | wayra. | amerigo | Telefónica Ventures

Catchment of ideas and talent → *Consolidation of projects* → *Accelerator of start-ups* → *Provision of financing* → **Investment in future technologies that are core-business**

RUTA N
© CONFIDENCIAL

THINK BIG - TALENTUM	CROWD WORKING	WAYRA	AMERIGO
Programa dirigido a jóvenes para promover el uso digital y lo tecnológico identificando talento.	Espacios físicos para trabajar en forma colaborativa, en industrias como: energía, turismo, *retail*, etc.	Ofrece espacio, inversión y aceleración a cambio de participación en las compañías relacionadas con el sector Telco.	6 Fondos de Venture Capital que han invertido en 60 *start-ups* alrededor de 300 millones de Euros.

Preguntas
5 Minutos

© 2021 FLINK – RUTA N
CONFIDENCIAL Y PRIVILEGIADO

2.3 Cómo?

2.3 Cómo/ Fondeo

Hay 3 modos de fondeos básicos, pero existen más modelos de financiación (co-inversión; inversiones sindicadas;...) que podrían ser aplicables

Las siguientes son pautas que sirven como ejemplo en cada modo de fondeo:

ILUSTRATIVO

	Balance Sheet: Corporativo/Inversión Directa	Fondo Interno: modelo GP	Fondo Externo: modelo LP
Propósito	Acceder a negocios en forma directa y traer experiencia en tecnologías y nuevos modelos de negocio.	Negocios y tecnología emergentes con más autonomía para crecer hacia afuera.	Desarrollar capacidades internas de *Venture Capital* mientras obtiene conocimiento del mercado.
Estructura	Inversión directa, financiando cada oportunidad que este estrechamente relacionada con las divisiones comerciales y las oportunidades comerciales futuras.	La empresa actúa como LP en un fondo 100% cautivo y tiene mayor autonomía.	El GP es una empresa externa. El corporativo es LP del Fondo. Las decisiones de inversión las toma el GP de acuerdo a los parámetros de fondo.
Personal – Talento	Interno del corporativo.	Mezcla de contrataciones de VC externos y personal internas del corporativo.	VC con *track record* y personas con potencial del corporativo.
Medición del Éxito	Impacto directo en la estrategia.	Principalmente financiero con un nivel de exposición estratégica.	Predomina el retorno.
Ejemplos de CVCs	BP, Bosch, Panasonic	Unilever Ventures, Reed Elsevier Ventures, Bloomberg Beta.	Siemens Venture Capital (SVC), Physic (Unilever)

© 2021 FLINK – CONFIDENCIAL Y PROPIETARIO

Fuente: Análisis de FLINK – David Osorio; Felipe Zárate; Paula Barrientos.

2.3 Cómo/ Participación

Algunas variables claves para tener en cuenta el nivel objetivo de participación…



Participación minoritaria

Racional de un modelo de participación minoritaria:

- Es el modelo típico y dominante en inversiones de tipo emprendimiento corporativo
- Permite hacer un mayor número de inversiones que naturalmente dan mayor diversificación.
- Está alineada con las etapas tempranas, que son las más comunes para emprendimiento corporativo
- Una participación minoritaria es suficiente para crear un acercamiento con un *start-up* tanto en términos estratégicos, de acceso a tecnología, de relacionamiento comercial,…
- Una de los mayores motivaciones para los fundadores de un emprendimiento es su participación en la tabla de accionistas (el *Capitalization Table* o *Cap Table*). De ahí que mantenerlos a ellos como bloque mayoritario o dominante también es clave.
- Tener bloques de acciones ordinarias o privilegiadas o preferenciales en una empresa que logra crecer exponencialmente es una gran oportunidad de salida, si se logra hacer un *cash-out* en una Serie avanzada, lo que además ofrece una victoria temprana al programa de *corporate venture*



Participación mayoritaria

Racional de un modelo de participación mayoritaria:

- Una intención de control corresponde generalmente a un activo altamente estratégico cercano al *core business*
- Una compra mayoritaria generalmente es responsabilidad del área de Nuevos Negocios o de M&A (fusiones / adquisiciones) y se saldría del programa de emprendimiento corporativo
- Una compra mayoritaria además implica la percepción de una empresa con menores riesgos y que se encuentra en mayores rangos de valoración.
- En términos de una salida, en este modelo de participación, estaría condicionada a un nuevo comprador que esté dispuesto a pagar la "prima de control" que generalmente viene de tener más del 50% de una empresa
- Para un fundador típico, pasar de tener control a ser controlado cambia su chip de emprendedor a empleado. Esto tiene varias implicaciones obvias para el nivel de dedicación, de pasión, nivel de sacrificio.
- En muchos casos, al convertirse en controlada, se le aplican todos los "factores del corporativo" (controles, normas contables, requerimientos regulatorios, reportería, tecnología,..)

© 2021 FLINK – RUTA N
CONFIDENCIAL Y PRIVILEGIADO

… y con varios tipos de métodos de fondeo:

Lean Start-Up	Multi-stage financing	All-in Equity	Modelos de deuda

Fuente: Análisis de FLINK – David Osorio; Felipe Zárate; Paula Barrientos.

2.3 Cómo/ Participación

Algunas variables claves para tener en cuenta el nivel objetivo de participación

- Invertir sólo (facilita interacción con activos invertidos) o co-invertir (apalanca capital y permite hacer más inversiones)
- Ser líder en las rondas (el que dicta los términos & condiciones de la serie de inversión) o ser seguidor en las rondas (entrar bajo la sombrilla de otro líder de ronda o una ronda sindicada por varios inversionistas)
- Operar + gobernar sólo (decisiones simplificadas) u operar + gobernar con co-inversionistas (apalanca el *know-how* de los co-inversionistas)

- De manera ilustrativa se presentan estos porcentajes objetivo de participación en la tabla de accionistas (*Capitalization Table* o *Cap Table*) con especial énfasis en lo que ocurre ronda sobre ronda con las Acciones Semilla, Serie A y Serie B:

ILUSTRATIVO

	SEMILLA	SERIE A	SERIE B	SERIE C,D,..
Fundadores	61%	49%	39%	31%
FFF	7%	5%	4%	3%
Ángel Inversionista	12%	10%	8%	6%
Capital Semilla	20%	16%	13%	10%
Serie A		20%	16%	13%
Serie B			20%	16%
Serie C, D,...				20%

© 2021 FLINK – RUTA N
CONFIDENCIAL Y PRIVILEGIADO

2.3 Cómo?

2.3 Cómo/ Tamaño

- El tamaño del fondo dependerá de varios elementos:
  - La disposición y compromiso de la compañía a destinar recursos al programa
  - La cantidad de inversiones que se quieran hacer
  - El monto o ticket promedio a invertir en cada una de ellas, el cual estará muy relacionado con la etapa o nivel de maduración de las compañías.

Foco típico de *corporate venture*
Rangos en LATAM

	SEMILLA	SERIE A	SERIE B	SERIE C
Rango Ticket en US$	100k – 500k	500 k – 4 mm	4 mm – 8 mm	8mm – 20 mm

- Como valores de referencia tenemos:
  - El tamaño mínimo que debe tener un Fondo de capital emprendedor en Latam para que su operación y equipo sea sostenible durante la vida del fondo esta entre los US$ 20 mm y US$ 25 mm.
  - En Colombia los programas de referencia en CVC con un vehículo interno o externo han operado en el rango de US$ 30 mm- US$ 70 mm
  - Según un estudio reciente de 500 Startups, el tamaño mínimo recomendado par un fondo de CVC es de US$ 50 mm.

Lo realmente importante es contar con el compromiso de la corporación con un monto inicial y comprender que será un programa que se desarrollará en el tiempo y requerirá de compromisos de inversión en el mediano y largo plazo.

© 2021 FLINK – RUTA N
CONFIDENCIAL Y PRIVILEGIADO

Fuente: Análisis de FLINK – David Osorio; Felipe Zárate; Paula Barrientos.

2.3 Cómo/ Salidas

Factores a tener en cuenta

- El principal reto está relacionado con definir la mejor estrategia de salida para las compañías del portafolio:

Salida o desinversión tipo Fondo

- Venta a un comprador estratégico o a un Fondo de Capital Privado
- Al límite, salida en base a la expiración del período de desinversión
- En cualquier escenario, la salida respeta las condiciones determinadas por el reglamento del Fondo (*drag-along*/arrastre; condiciones de valorización, etc.)

Adquisición

- Se adquiere el *start-up* para asegurar la incorporación e internalización de las soluciones y/o tecnologías
- Las empresas del programa de emprendimiento corporativo que desarrollan las mejores ventajas competitivas deberían considerarse para adquisición, y de paso evitar que la adquiera un competidor

Salida internalizando las acciones del *start-up* o proyecto empresarial

- Consta de internalizar la porción accionaria del *start-up* para seguir acompañando más allá del período de inversión, si aplica.
- Mantiene viva la interacción para más desarrollos/ proyectos pendientes

- En función de los múltiplos logrados y los tiempos de acompañamiento de un emprendimiento, se determinan también las tasas internas de retorno:

ILUSTRATIVO

Años desde el inicio del programa de emprendimiento corporativo

Múltiplo logrado o realizado	1	2	3	4	5	6	7	8
1x	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
2x	100%	41%	26%	19%	15%	12%	10%	9%
3x	200%	73%	44%	32%	25%	20%	17%	15%
4x	300%	100%	59%	41%	32%	26%	22%	19%
5x	400%	124%	71%	50%	38%	31%	26%	22%
6x	500%	145%	82%	57%	43%	35%	29%	25%
7x	600%	165%	91%	63%	48%	38%	32%	28%
8x	700%	183%	100%	68%	52%	41%	35%	30%

TIR

© 2021 FLINK-RUTA N CONFIDENCIAL Y PRIVILEGIADO

Fuente: Industry Ventures LLC (Pitchbook)

2.3 Cómo?

2.3 Cómo/ Salidas

Factores a tener en cuenta

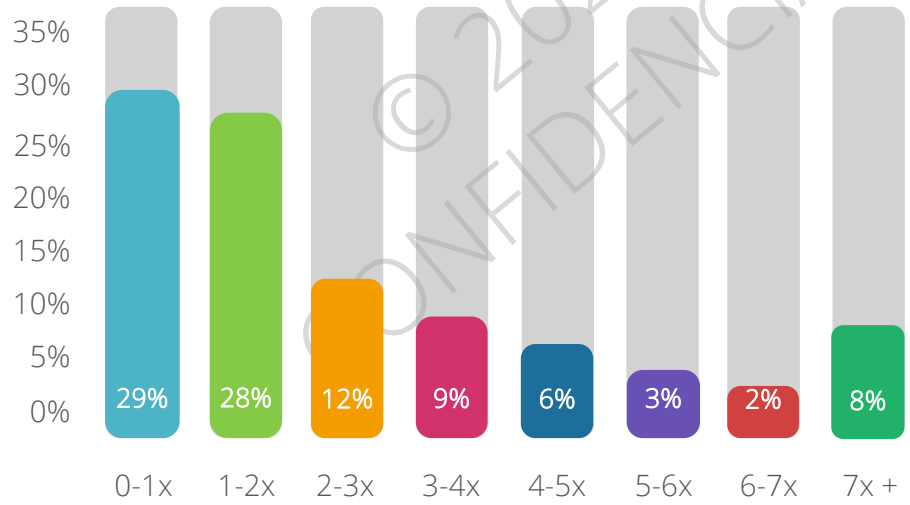
- Las estadísticas de las desinversiones en *venture capital* son las siguientes:

Tipo de Inversión	TIR Neta Objetivo	Múltiplo Neto Objetivo	Período Permanencia	Tasa de Pérdida
Start-up	30%	10x +	8 años	Muy Alto (>65%)
Early Stage Venture Fund	20% +	3x	10-12+ años	Medio (30%)
Late Stage Company	20%	3x	6 años	Medio (30%)
Growth Venture Fund	12-18%	1,5 – 2x	10-12+ años	Bajo (<30%)

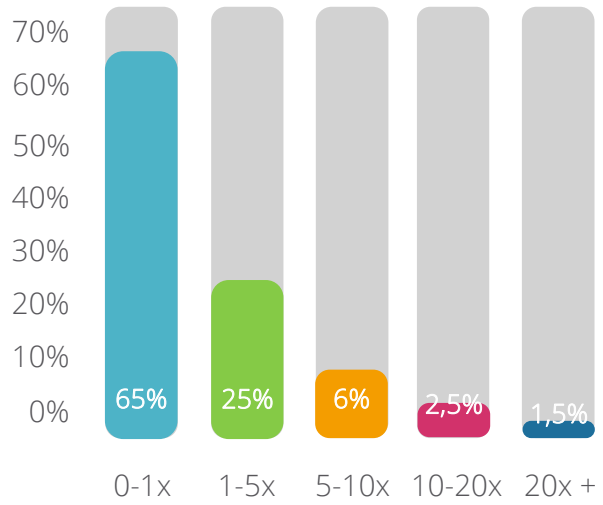
NOTAS:

- La distribución de retornos de capital emprendedor en EEUU muestra que 2/3 de las inversiones son entre 0x y 1x es decir con pérdida total o parcial
- Los retornos extraordinarios (niveles de 20x o mayor) suman 1,5% de los casos
- Estas estadísticas son estables en el tiempo, siendo importante el énfasis en diversificación y teoría de portafolios.

Retornos VC *Late Stage* (2006 – 2016)



Retornos VC *Early Stage* (2004 – 2013)



Fuente: Industry Ventures LLC (Pitchbook)

© 2021 FLINK - RUTA N
CONFIDENCIAL Y PRIVILEGIADO

Preguntas
5 Minutos

© 2021 FLINK – RUTA N
CONFIDENCIAL Y PRIVILEGIADO

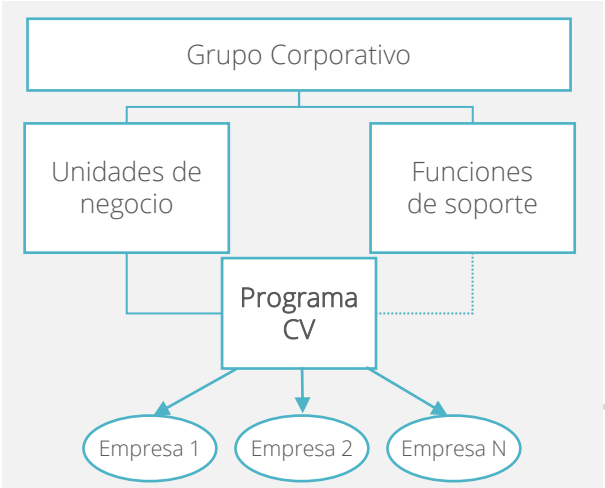
2.4 Con quien / Gobernanza

2.4 Con quién/ Interacción con corporativo

La característica más relevante en la dinámica de interacción tiene que ver con independencia deseada

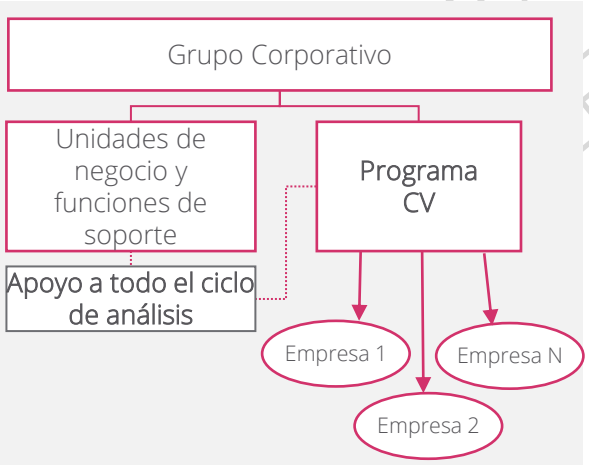
NO EXHAUSTIVO

Reportando a unidad de negocio



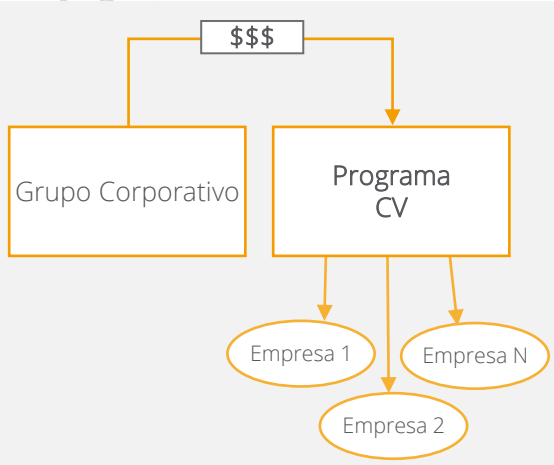
Recomendado cuando se requiere una alta cercanía al *core* de negocios

Programa de emprendimiento corporativo reportando a CEO



Recomendado cuando se requiere una alta influencia de la cultura y procesos corporativos sobre el programa de emprendimiento corporativo

Reportando vía Comités (vehículo o fondo)



Recomendado cuando el objetivo es darle independencia al programa de emprendimiento corporativo para resultados altamente estratégicos y libre de los lastres internos (cultura, procesos, burocracia, carga reguladora)

Sin importar el modelo de interacción se deben garantizar:

- La interacción con las empresas acompañadas para entender las soluciones y/o tecnologías
- La adecuada internalización de los *start-ups* en las unidades de negocio
- La articulación para crear nuevos modelos de negocio o nuevos productos apalancando los *start-ups*

© 2021 CONFIDENCIAL

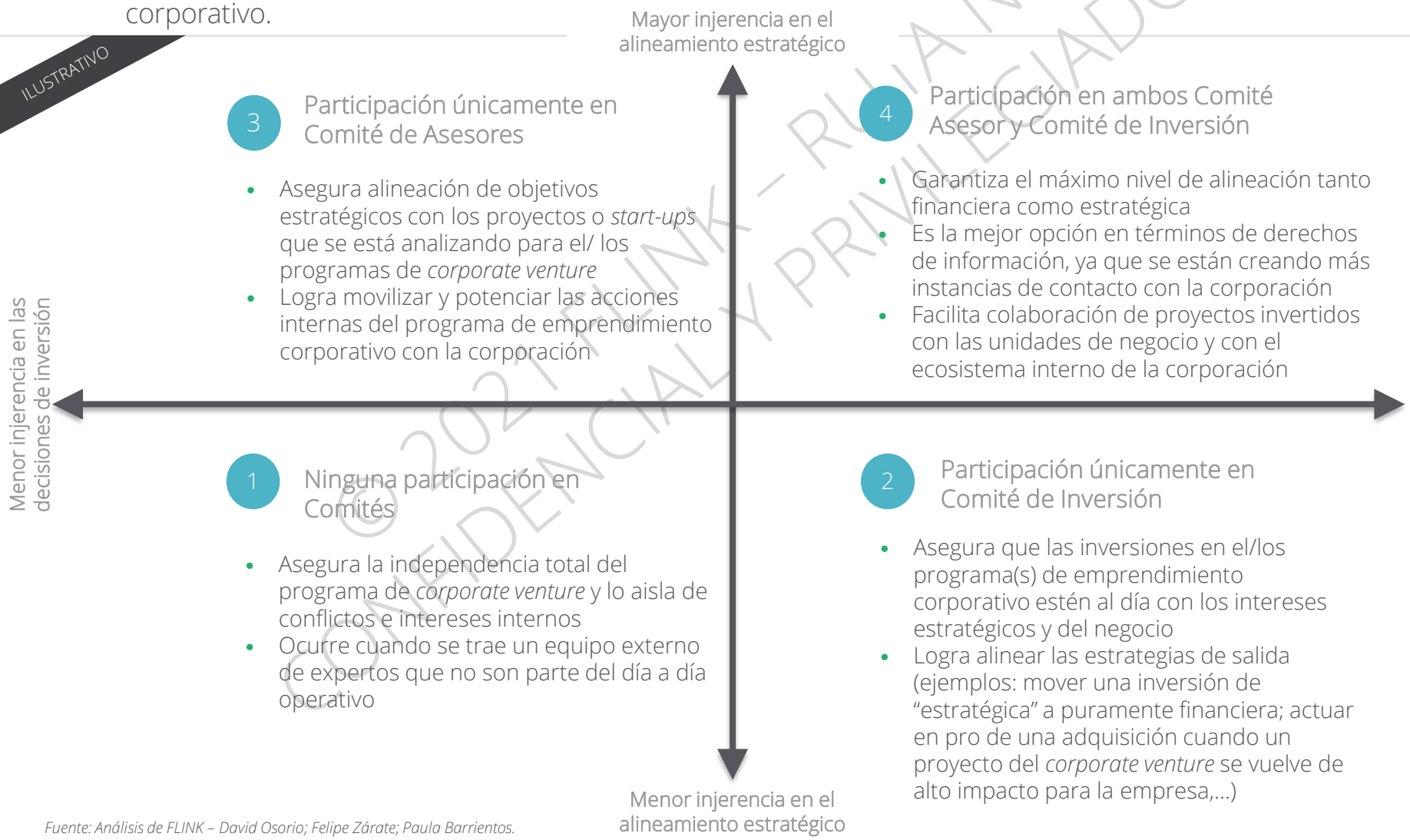
Fuente: Análisis de FLINK – David Osorio; Felipe Zárate; Paula Barrientos.

2.4 Con quien / Gobernanza

2.4 Con quién/ Decisiones

Hay 4 modelos básicos de involucramiento en las decisiones del programa de emprendimiento corporativo. Hay muchas otras maneras de tomar decisiones (Junta Directiva; Comité Gerencial; Comité de Innovación, Comité de evaluación..) que pueden ser parte de un programa de emprendimiento corporativo.

ILUSTRATIVO



© 2021 FLINK – RUTA N
CONFIDENCIAL Y PRIVILEGIADO

Fuente: Análisis de FLINK – David Osorio; Felipe Zárate; Paula Barrientos.

2.4 Con quién/ Equipo

Factores a tener en cuenta

Equipo interno del corporativo

Si se opta por un equipo interno, las fortalezas evidentes son:

- Conocimiento de la estrategia corporativa
- Experiencia de industria y conocimiento profundo de los negocios del *core*, las cadenas de valor y los mapas de industria
- Red robusta con las unidades de negocio y los grupos de interés internos para facilitar la comunicación y los procesos requeridos

Pero generalmente las debilidades tienden a ser:

- Inexperiencia en inversión: incluye todas las capacidades de un profesional de inversión (valoración, estructuración, debida diligencia, documentos transaccionales,...)
- Desconexión del ecosistema: tener una red que conecte a *start-ups*, inversionistas, universidades, entidades de apoyo al ecosistema, generadores de *dealflow* para el programa de *corporate venture*,...

Recursos externos exclusivos del programa de *corporate venture*

Si se opta por un equipo externo, las fortalezas evidentes son:

- Previa experiencia con *venturing* corporativo, experiencia como inversionista, y entendimiento de las dinámicas de emprender
- Redes de contactos y vínculos fuertes a la comunidad de *venture capital* y a las fuentes de *dealflow*
- Una reputación positiva y probada en la industria de capital emprendedor

Pero generalmente las debilidades tienden a ser:

- Lograr la intermediación de las empresas invertidas y el interior de la casa corporativa
- Estar al día de la estrategia de la corporación y de sus necesidades cambiantes

Gestión Compartida

Y la suma de las partes es la mejor solución, combinando recursos internos y externos que se complementan y generan las sinergias necesarias para el éxito del programa de *corporate venture*.

© 2021 FLINK – RUTA N
CONFIDENCIAL Y PRIVILEGIADO

Fuente: Análisis de FLINK – David Osorio; Felipe Zárate; Paula Barrientos.

2.4 Con quién/ Remuneración

Factores a tener en cuenta

Compensación y Retribución

- Muchos programas emprendimiento corporativo adoptan prácticas de compensación y retribución similares a las de *venture capital* para atraer y retener talento clave.
- Sin embargo, pueden también surgir problemas estructurales dentro de las grandes empresas para diseñar una política de compensación adecuada:
  - La dificultad para ponerse de acuerdo sobre las métricas de desempeño.
  - La necesidad de mantener la igualdad de retribución para evitar posibles resentimiento por parte de otras unidades de negocios o ejecutivos de alto nivel sobre los salarios básicos.
  - El deseo de evitar los sistemas de contabilidad y administración complicados.

	Sistema de compensación actual	Sistema corporativo ajustado	Sistema de *carried interest*
Descripción	• Esquema de pago regular ligado a los estándares de desempeño de la empresa	• Esquema de compensación ligado a KPIs específicos del programa de emprendimiento corporativo	• Participación en ganancias es la norma en *venture capital*
Beneficio(s)	• No hay un quiebre de la lógica de compensación de la empresa	• Se reflejan los objetivos estrategicos y financieros en los KPIs • Se puede integrar como un bono en la lógica de compensación de la corporación	• Usar los estándares de *venture* tiene la capacidad de atraer talento top del mercado
Debilidad	• Retador para atraer talento externo de la industria de *corporate venture*	• Sigue siendo diferente del sistema de *venture capital*	• Rompe con las tablas de compensación tradicionales y puede ser complejo que sea aprobado

© 2021 FLINK – RUTA N
CONFIDENCIAL Y PRIVILEGIADO

Fuente: Análisis de FLINK – David Osorio; Paula Barrientos; Felipe Zárate

Preguntas Finales

© 2021 FLINK – RUTA N
CONFIDENCIAL Y PRIVILEGIADO

© 2021 FLINK – RUTA N
CONFIDENCIAL Y PRIVILEGIADO