Programa *Corporate Venture Capital* (CVC)

Modulo 7

Desempeño y seguimiento portafolio

Paula Barrientos
Felipe Zarate

© 2021 FLINK – RUTA N
CONFIDENCIAL Y PRIVILEGIADO

Disclaimer

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

7 Desempeño

El objetivo de esta sesión es aprender sobre seguimiento del portafolio de manera individual, el desempeño del vehículo y tipos de salidas.

7.1 **Seguimiento Portafolio**
Definición y seguimiento de métricas.
Mejores prácticas

7.2 **Retornos CVC**
Modelamiento de los retornos de los vehículos de CVC

7.3 **Salidas**
Administrando las salidas

© 2021 FLINK – RUTA N
CONFIDENCIAL Y PRIVILEGIADO

7.1 Seguimiento portafolio

© 2021 FLINK – RUTA N
CONFIDENCIAL Y PRIVILEGIADO

7.1 Seguimiento portafolio

- Recapitulando, el seguimiento se debe concentrar en pocas variables claves que dependerán del modelo de negocio

Los modelos de negocio de base tecnológica típicamente se pueden clasificar en una de las siguientes categorías:

NO EXHAUSTIVO

Empresarial *(Enterprise)*

Vende Software o servicios a compañías grandes
Métricas: Contratos, ingresos

SaaS

Software-as-a-Service
Modelo de suscripción mensual. Por lo general es B2B.
Métricas: *MRR/ARR (Monthly or Annual Recurring Revenue)*, *Runrate*, Crecimiento, *Churn*, CAC (*Customer Acquisition Cost*), LTV (*Life Time Value*)

Suscripción

Similar a *SaaS* pero más enfocado a B2C

Métricas: *MRR/ARR (Monthly or Annual Recurring Revenue)*, *Runrate*, Crecimiento, *Churn*, CAC (*Customer Acquisition Cost*), LTV (*Life Time Value*)

Transaccional

Procesamiento de transacciones (Ej: plataformas de pago). Márgenes bajos, por lo cual se necesita un gran volumen.
Métricas: *TPV (Total Payments Volume)*, *Ingreso neto, Usuarios y retención, Cohortes, CAC* (*Customer Acquisition Cost*)

Publicidad

Dependen de la publicidad (creadores de contenido, distribuidores de contenido, redes sociales)

Métricas: Usuarios activos diarios o mensuales, inventario de pauta

Hardware

Venta de Hardware

Métricas: Ingreso mensual, margen bruto, crecimiento, CAC (*Customer Acquisition Cost*)

E-Commerce

Venta directa de productos online (propios o terceros), marca responsable frente al consumidor.

Métricas: Ingreso mensual, margen bruto, crecimiento, CAC (*Customer Acquisition Cost*)

Marketplace

Similar al transaccional enfocada al consumidor. Sirve dos puntas, las métricas deben recoger las dos.
Métricas: *GMV (Gross Merchandise Volume)*, Bookings, *crecimiento 2 puntas, recompra, CAC* (*Customer Acquisition Cost*)

Fuente: YC Startup School Week 3 Recap: Anu Hariharan and Adora Cheung

7.1 Seguimiento portafolio

- Métricas más populares

	Métrica	Descripción	Qué mide?
Top line / Ingresos	ARR	Annual Recurring Revenues	Miden ingresos recurrentes
	MRR	Monthly Recurring Revenues	
	Runrate	Runrate	Ingresos de un mes anualizados (solo en negocios recurrentes)
	ACV	Annual Contract Value	En modelo de *Enterprise*, mide tamaño del negocio
	GMV	Gross Merchandise Volume	Valor bruto transado o vendido, que no necesariamente pasa por la contabilidad
	TPV	Total Payment Volume	
Bottom line / costos y gastos	Gross Margin	Gross Margin	Margen Bruto que deja un negocio sin contar la escala del negocio
	CAC	Customer Acquisition Cost	TODOS los gastos de marketing, dividido en usuarios nuevos
	Churn	Deserción del cliente	% de clientes de la base que abandona. Churn del ultimo ciclo cuando hay contratos de diferentes plazo
	CLTV o LTV	Customer Life Time Value	Predicción del valor de un cliente en el tiempo = Margen / Churn
	Unit Economics	Economías unitarias	Explica el modelo de negocio en unidad vendida, sin medida de tiempo

7.1 Seguimiento portafolio

- Métricas más populares

RATIO LTV / CAC

La relación LTV / CAC ayuda a determinar cuanto estaría dispuesto a invertir por adquirir un usuario. El resultado muestra si se está invirtiendo mucho o si hay una oportunidad para invertir más y acelerar crecimiento.

$$LTV / CAC > 3^*$$

** Benchmark de un "buen" ratio en SaaS*

NET PROMOTER SCORE (1)

Índice de -100 a 100 que mide la voluntad de los clientes para recomendar los productos y servicios de una compañía. Se usa para medir la satisfacción y lealtad hacia la marca por parte de los clientes.

1 2 3 4 5 6 7 8 9 10

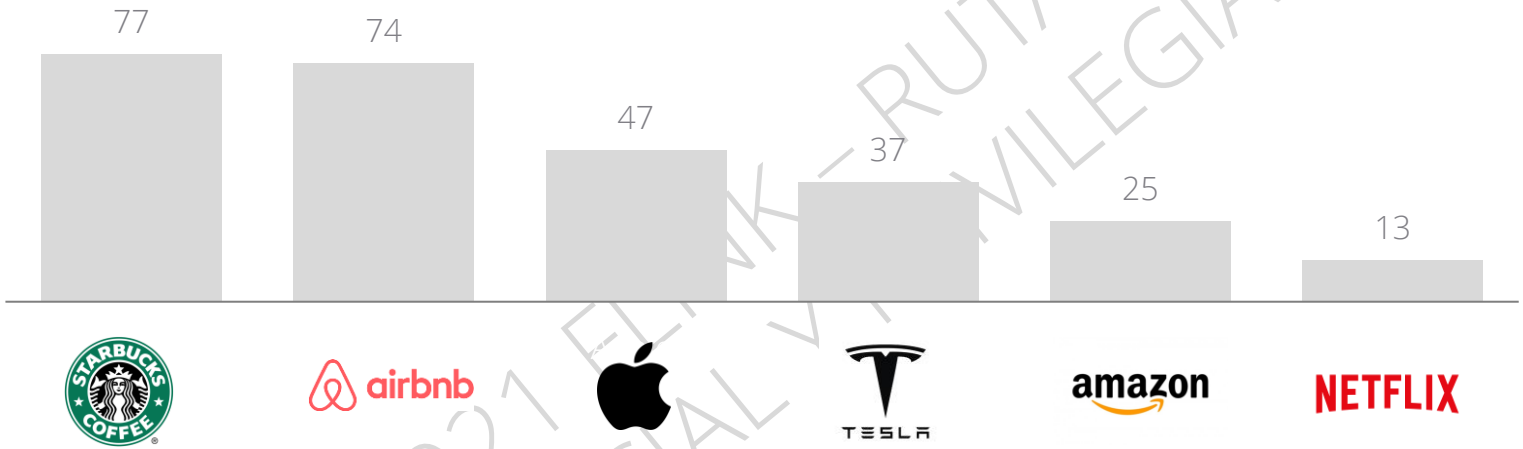
Detractores Promotores

NPS = % Promotores - % Detractores

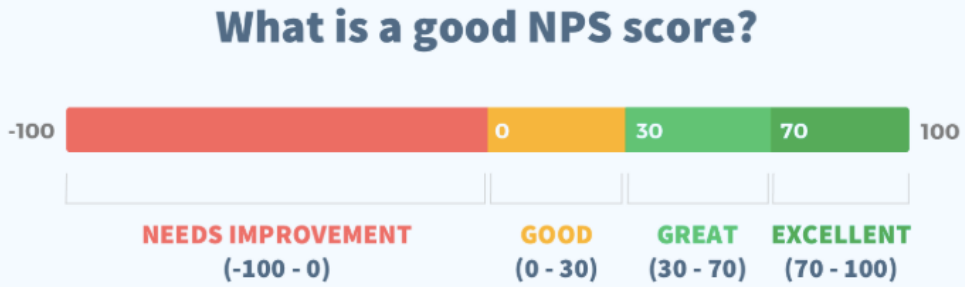
(1) **The One Number You Need to Grow -by Frederick F. Reichheld (2003)** - https://hbr.org/2003/12/the-one-number-you-need-to-grow
libro: "The Ultimate question" - **by Frederick F. Reichheld (2006)**

7.1 Seguimiento portafolio

- *Net Promoter Score (NPS)* de marcas populares en USA



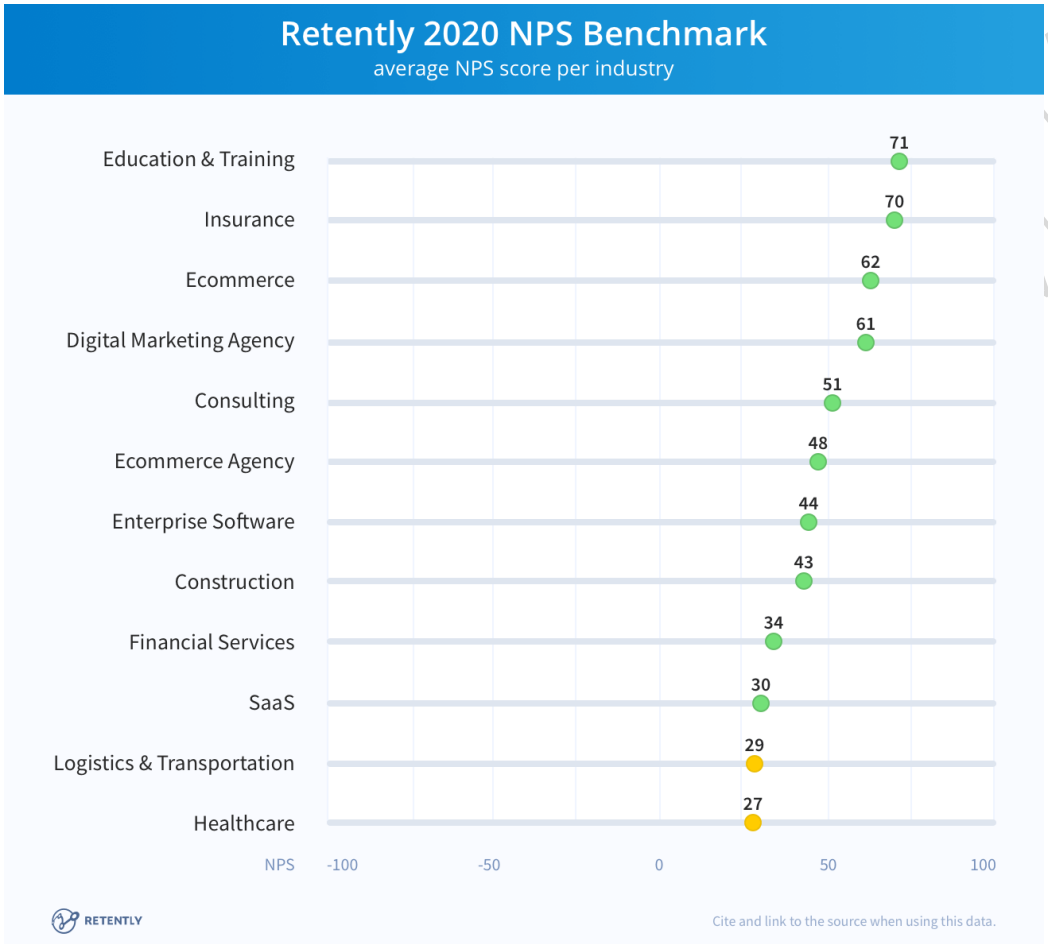
© 2021 FLINK – RUTA N
CONFIDENCIAL Y PRIVILEGIADO



Fuente: https://customer.guru/net-promoter-score/benchmarks

7.1 Seguimiento portafolio

- Otras formas de evaluar el *Net Promoter Score (NPS)*



Otros puntos a evaluar:

1. Comparación por industria
2. Compara la región (diferencias culturales pueden afectar)
3. Entiende los puntos de medición
4. Tendencia en el tiempo

Fuente: Portal Retently, Mar-20: Link: https://www.retently.com/blog/good-net-promoter-score/

7.1 Seguimiento portafolio

- Es importante hacer otros seguimientos que no necesariamente están atados a los resultados de variables.

Ejemplo

- Producto y tecnología
  - Evolución del *Roadmap* de producto
  - Migración o incorporación de plataformas necesarias para la evolución del proyecto (ERP, CRM, BI, etc.)
- Operaciones:
  - Evolución del cumplimiento con hitos de Roadmap de producto
- Recursos humanos:
  - Reclutamiento de equipo clave
- Funding:
- ...

OKRs *Objectives and Key Results*:

Marco de gestión de objetivos que ayuda a las empresas a implementar y ejecutar la estrategia, con transparencia y mediante la alineación de todos los empleados.

1. Definir objetivos ambiciosos y aspiracionales
2. Definir los resultados esperados en cada uno de ellos (medible, alcanzable y acotado en el tiempo)

Se debe definir la periodicidad para establecerlos y medirlos

© 2021 FLINK - CONFIDENCIAL Y RESERVADO

7.1 Seguimiento portafolio

- Mejores prácticas

Gobierno corporativo: establece los **órganos de control y estrategia** (junta directiva, comité asesor); establece las decisiones que se deben llevar a cada órgano y los mecanismos de control
Alienar intereses y establecer objetivos comunes

Un inversionista se convierte en un **compañero de viaje** que debe estar en "las buenas y en las malas"
Servir como mecanismo para agregar valor



Asegúrate de incluir **derechos de información** en el acuerdo de accionistas.
Diseña un ***dashboard*** con el emprendedor donde en un corto informe se puedan ver las **variables y OKRs**

Gestionar riesgo
Garantizar el seguimiento detallado y sistemáticos de las responsabilidades Fiduciarias y legales.

© 2021 RUTA N
CONFIDENCIAL Y COLEGIADO

Preguntas

© 2021 FLINK – RUTA N
CONFIDENCIAL Y PRIVILEGIADO

7.2 Retornos CVC

© 2021 FLINK – RUTA N
CONFIDENCIAL Y PRIVILEGIADO

7.2 Retornos CVC

% incremento en utilidades/Ingresos
# de pilotos
% Ahorro en costo
# Interacciones con otras unidades de negocio
# de alianzas
# de inversiones
# de Patentes
# de adquisiciones
# de productos/servicios nuevos
Transferencia de conocimiento
Aumento de capacidades

Las métricas estratégicas dependen de la tesis de inversión / Objetivos
Pueden ser difíciles de medir aisladamente

"Actúa estratégicamente, pero mide Financieramente" (1)

Financieras

1. Return Multiple
2. Return on investment (IRR)

© FLINK – RUTA N
CONFIDENCIAL Y PRIVILEGIADO

Fuente: Webinar CBInsights "How to Establish Staying Power in CVC" https://www.youtube.com/watch?v=Qe7aWKcMH1o#action=share

7.2 Retornos CVC

- Mientras el múltiplo de retorno indica la multiplicación del capital, es importante analizarlo con el retorno de la inversión (TIR) para contemplar el uso eficiente de los recursos en el tiempo

01

RETURN MULTIPLE
(MOIC – Multiple of Invested Capital)

Valor invertido: USD $ 50 M
Valor retornado: USD $ 150 M

$$\text{Múltiplo} = \frac{150}{50} = 3\text{ x}$$

Vs.

02

RETURN ON INVESTMENT

Valor invertido: USD $ 50 M
Valor retornado: USD $ 150 M

1	- 50.00	- 12.50	- 12.50
2		- 12.50	- 12.50
3		- 12.50	- 12.50
4		- 12.50	- 12.50
5			
6			
7			
8			50.00
9			50.00
10	150.00	150.00	50.00
TIR	**12.98%**	**15.57%**	**18.27%**

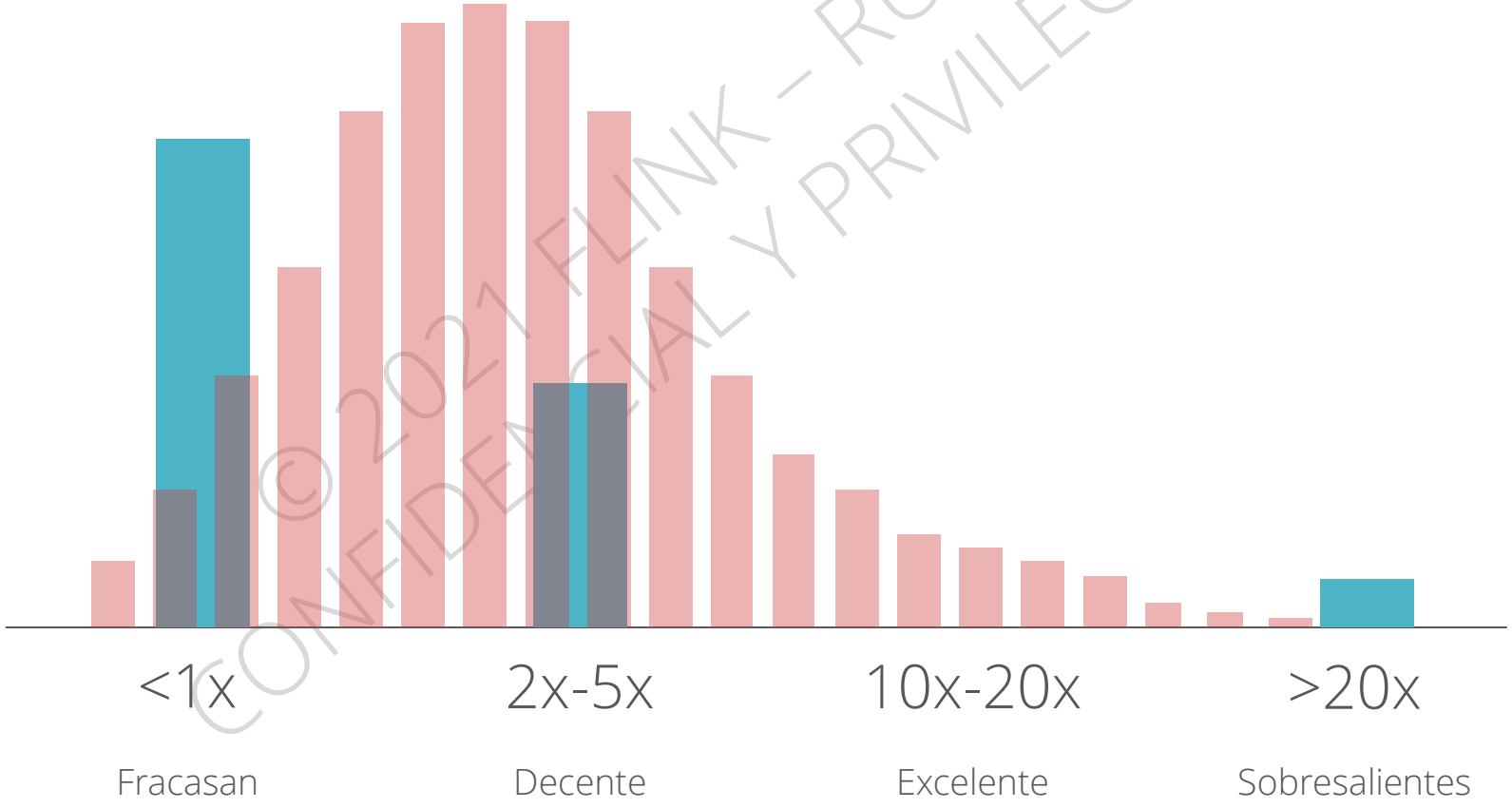
© 2021 FLINK – CONFIDENCIAL Y PRIVADO

7.2 Retornos CVC

- Teoría de portafolios: Realizar pocas inversiones es básicamente "apostar" los recursos disponibles. En un portafolio diversificado el retorno se comporta como un promedio.

ILUSTRATIVO

Ejemplo de histograma de 3 inversiones vs. 20 inversiones



© 2021 FLINK – RUTA N
CONFIDENCIAL Y PRIVILEGIADO

7.2 Retornos CVC

- Retomando sobre modelos de inversión (Módulo 2.3 Foco /Fondeo)

ILUSTRATIVO

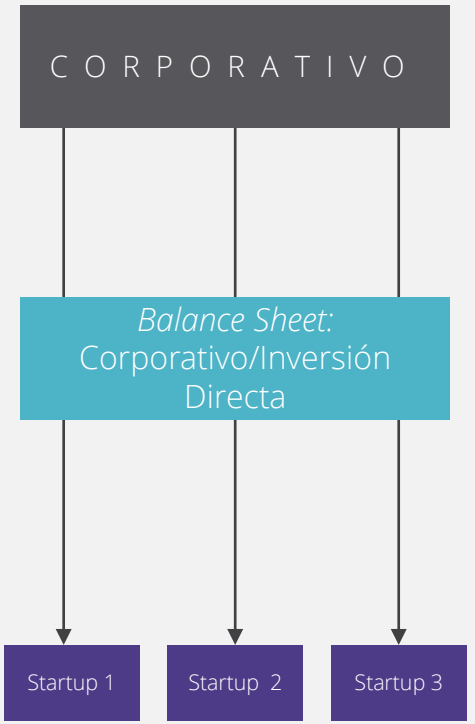
	Balance Sheet: Corporativo/Inversión Directa	Fondo Interno: modelo GP	Fondo Externo: modelo LP
Propósito	Acceder a negocios en forma directa y traer experiencia en tecnologías y nuevos modelos de negocio.	Negocios y tecnología emergentes con más autonomía para crecer hacia afuera.	Desarrollar capacidades 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)

© FLINK – CONFIDENTIAL Y PRIVILEGIADO

7.2 Retornos CVC

VARIABLES / CRITERIOS	*Balance Sheet:* Corporativo/Inversión Directa
01 Monto a invertir	**Indeterminado**. Cada decisión se analiza y depende del capital disponible. No implica el compromiso de un monto determinado. Los recursos destinados se van 100% a las invesiones
02 Período / duración	**Indeterminado**, no hay un período de inversiones ni un período de desinversiones
03 Número de inversiones	Normalmente corresponde a las primeras iniciativas y a pocas inversiones
04 Ticket Promedio	**Indeterminado**. Cada decisión se analiza y depende del capital disponible
05 Gastos	Se apalancan en sus recursos internos y pueden contratar servicios especializados para acompañar las transacciones. Contratación de servicios de terceros (scouting, valoración, etc.)
06 Gobernanza	Depende de organos de gobierno y facultades del Corporativo
07 Salidas	Incierto. Depende del comportamiento de la empresa y las decisiones del corporativo
08 Retornos	Inciertos. Depende de cada inversión
09 Carried Interest	No existe

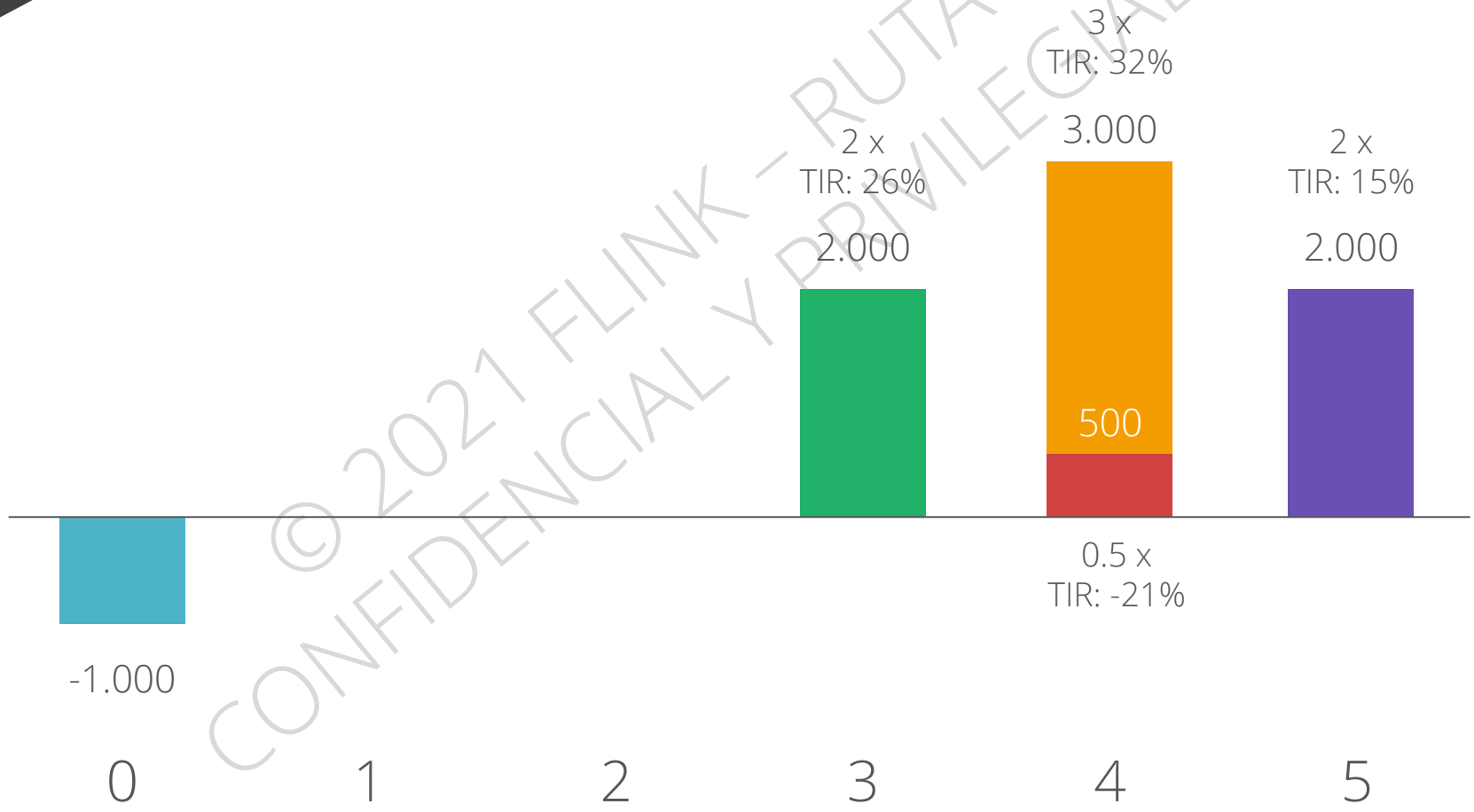
Estructura



7.2 Retornos CVC

- Cada proyecto tiene un retorno medible

ILUSTRATIVO

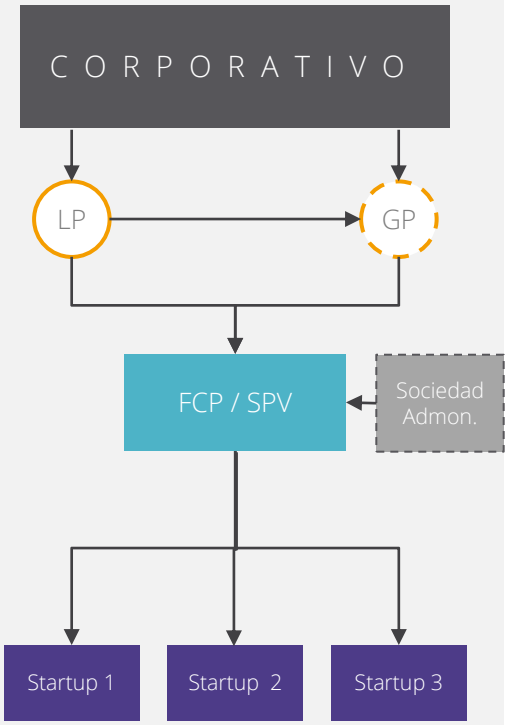


© 2021 FLINK – RUTA N
CONFIDENCIAL Y PRIVILEGIADO

7.2 Retornos CVC

VARIABLES / CRITERIOS	Fondo Interno: modelo GP
01 Monto a invertir	Determinado. Se debe establecer un compromiso de inversión. Corresponde a los recursos destinados por el Corporativo menos los gastos de gestión.
02 Período / duración	Determinado. hay un período de inversiones y período de desinversiones (por lo general 10 años + prorroga)
03 Número de inversiones	Depende de la tesis del fondo y el tamaño. Se estructura un portafolio
04 Ticket Promedio	Depende de la tesis del fondo y el tamaño. Se estructura un portafolio
05 Gastos	Se conocen de antemano. El management fee cubre los gastos del gestor y demás gastos (SAI – Sociedad Administradora). (entre el 1.5% y 3.5% anual)
06 Gobernanza	Si bien es Limitado (Limited Partner), el Corporativo influye en el diseño de la tesis de inversión y selección del GP.
07 Salidas	Período de desinversión. Gestionadas por el GP.
08 Retornos	Tasa preferente (Hurdle rate)
09 Carried Interest	Definida previamente con el gestor (normalmente 20%-25%)

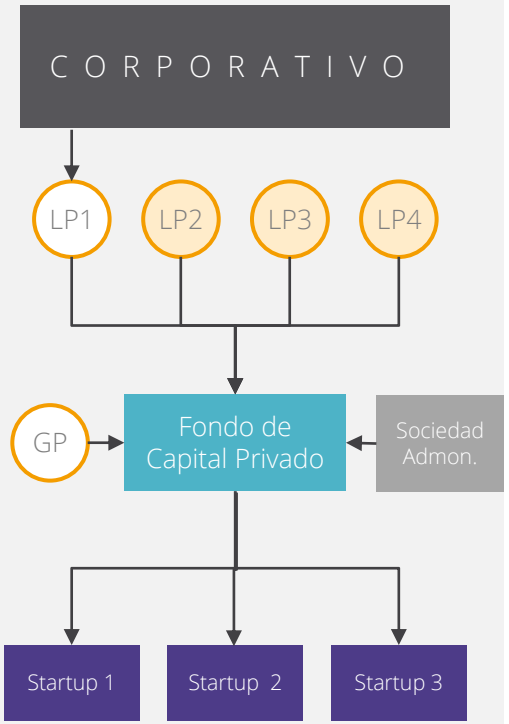
Estructura



7.2 Retornos CVC

VARIABLES / CRITERIOS	Fondo Externo: modelo LP
01 Monto a invertir	Determinado. Se debe establecer un compromiso de inversión. Corresponde a los recursos destinados por el Corporativo menos los gastos de gestión. Se apalanca de inversión de otros LPs
02 Período / duración	Determinado. hay un período de inversiones y período de desinversiones (por lo general 10 años + prorroga)
03 Número de inversiones	Depende de la tesis del fondo y el tamaño. Se estructura un portafolio
04 Ticket Promedio	Depende de la tesis del fondo y el tamaño. Se estructura un portafolio
05 Gastos	Se conocen de antemano. El management fee cubre los gastos del gestor y demás gastos (SAI – Sociedad Administradora). (entre el 1.5% y 3.5% anual)
06 Gobernanza	Limitado (Limited Partner), el fondo tiene sus propios órganos (Comité de inversiones / Comité de Vigiliancia)
07 Salidas	Período de desinversión. Gestionadas por el GP.
08 Retornos	Tasa preferente (Hurdle rate)
09 Carried Interest	Establecida por el gestor (típicamente 20%-25%)

Estructura

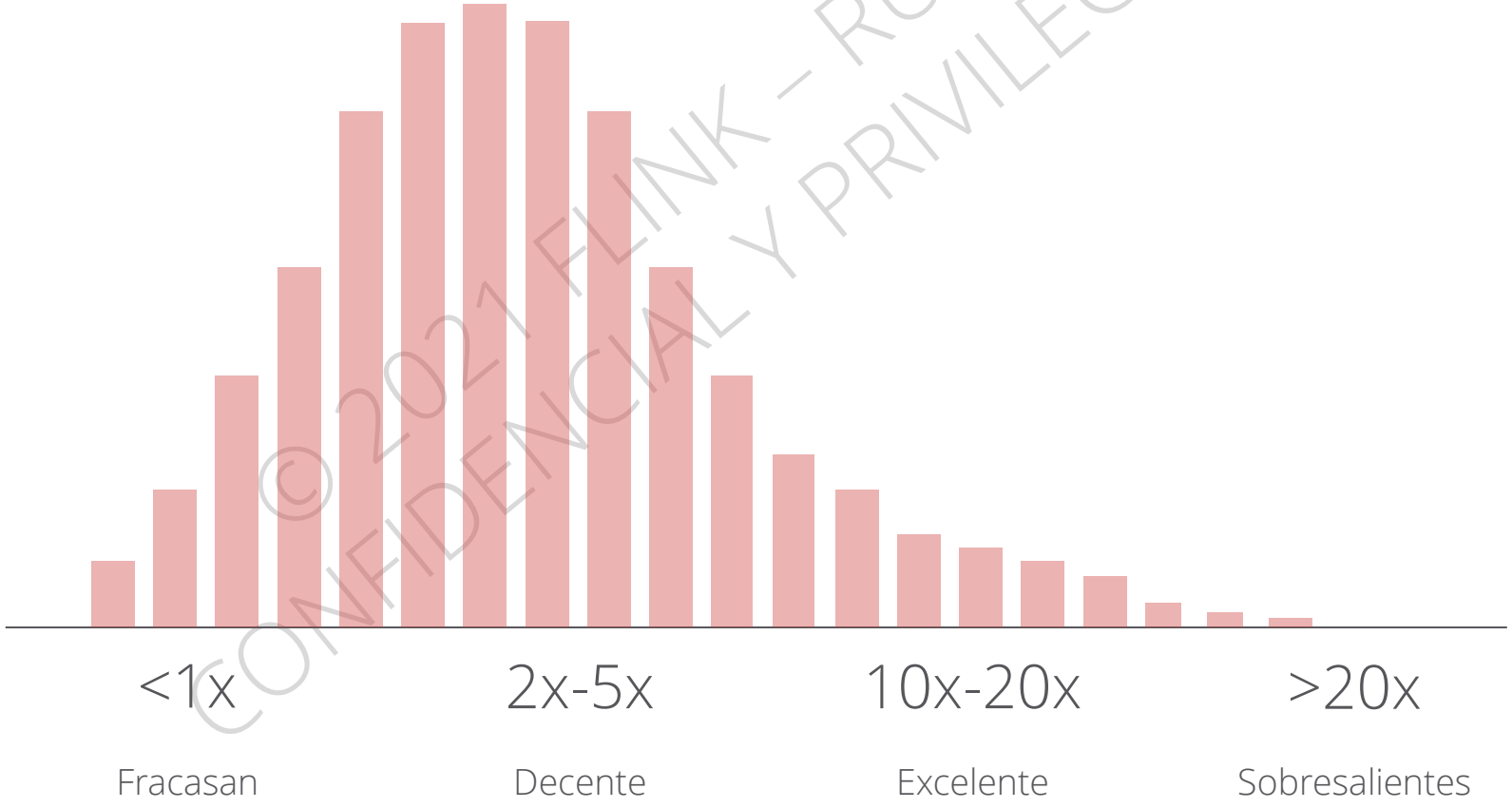


7.2 Retornos CVC

- Retorno sobre comportamiento del portafolio total

ILUSTRATIVO

Ejemplo de histograma 20 inversiones



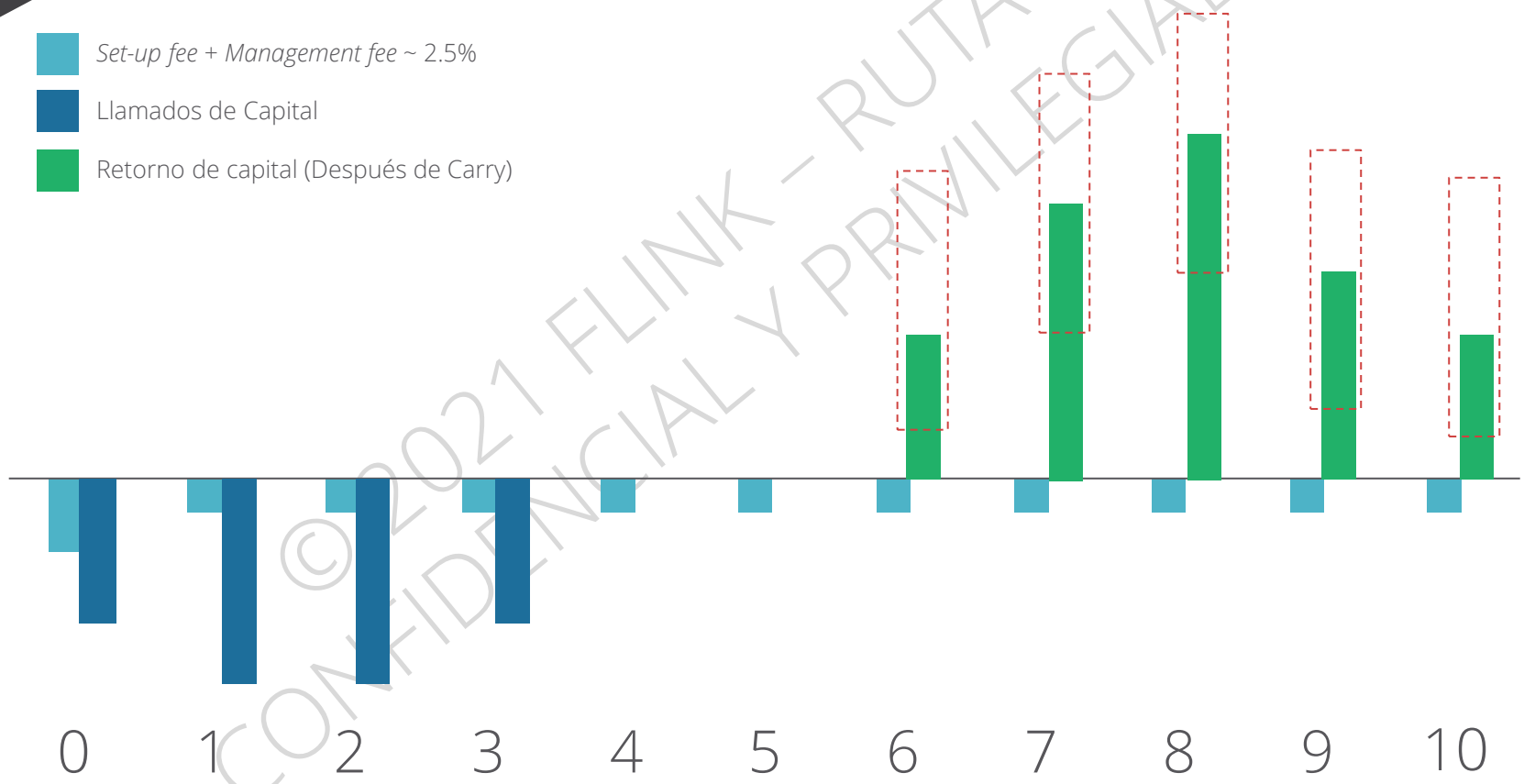
© 2021 FLINK – RUTA N
CONFIDENCIAL Y PRIVILEGIADO

7.2 Retornos CVC

- Se mide el retorno al vehículo entero

Escenario: Retorno de 2X → TIR 13%

ILUSTRATIVO



©2021 FLINK – RUTA N
CONFIDENCIAL Y PRIVILEGIADO

Preguntas

© 2021 FLINK – RUTA N
CONFIDENCIAL Y PRIVILEGIADO

7.3 Opciones de salida

© 2021 FLINK – RUTA N
CONFIDENCIAL Y PRIVILEGIADO

7.3 Opciones de salida

- La suma de las partes, bien ejecutadas, se habrá traducido en la conformación de una empresa rentable, líder y altamente atractiva.



Muchas corporaciones invierten en proyectos *core* para convertirse en la salida del Startup. Esta alineación debe estar desde el inicio de la inversión o de lo contrario se corre el riesgo de convertir a las compañías en "no invertibles" por otros inversionistas y crear escenarios de bloqueo donde se destruye valor para todas las partes.

© 2021 FLINK - RUTA N
CONFIDENCIAL Y PRIVILEGIADO

7.3 Opciones de salida

- Las eventos de liquidez pueden ser de 4 tipos:

01	02	03	04
FINANCIERAS	ESTRATÉGICAS	OFERTA PUBLICA	MERCADO SECUNDARIO
Cuando un vehículo de retorno financiero adquiere (VC o PE). Esperan generar retorno llevando la compañía a otro nivel No pagan prima de valor	Fusión o Adquisición por parte de un jugador de la industria con el objetivo de: ganar mercado, generar valor vía sinergias, eliminar competidor o integrar verticalmente la operación, entre otros. Pueden ser monetarias o en intercambio de acciones Pagan prima	El proyecto hace un IPO (Initial Public Offer), OPA (Oferta Pública de Acciones). Requiere de un estado de madurez de la compañía y debe estar preparado para asumir los requisitos del instrumento Pueden pagar prima o castigar.	Inexistentes para acciones no listadas. MGMT Buyout: Emprendedores compra recompran la posición de sus inversionistas Liquidación de fondo

© 2017 FLINK – CONFIDENCIAL Y PRIVILEGIADO

7.3 Opciones de salida

- Las estrategias de salida se deben construir con tiempo.
- Consejos útiles a la hora de presentarse la alternativa (en caso de M&A):

1

Preparar la compañía

Anticiparse a construir un cuarto de datos (*Data room)* robusto para un *Due Diligence* es importante para detectar posibles banderas que puedan romper el negocio o tener ajustes monetarios

2

Manejar la información

Administrar el manejo de información confidencial aún en una fase de *Due Diligence* si el comprador es un estratégico para mitigar riesgo de *mistery shopper*.

3

Buscar un asesor

Un asesor puede ser un buen complemento en fases de negociación o de estructuración legal.

4

Crear competencia primero

Si es un mercado en consolidación, aproveche la oportunidad para generar competencia alrededor para asegurarse de realizar la "mejor" venta (no necesariamente en valor, puede tener foco estratégico).

5

Foco y plan de contingencia

Durante un proceso de adquisición es importante no perder el foco del negocio. Muchas veces es recomendable tener un equipo externo al operativo para el proceso y tener un plan de contingencia para contemplar escenarios, incluyendo el no vender.

© 2021 FLINK – RUTA N
CONFIDENCIAL Y PRIVILEGIADO

7.3 Opciones de salida

- Cuándo más vender? Existen escenarios donde también es importante considerar una venta con el fin de maximizar el valor

Problemas: bloqueo entre accionistas, o abandono de un founder

Necesidad de llevar la compañía a un siguiente nivel para el cuál se requiere mayor inversión y los inversionistas actuales no quieren continuar invirtiendo

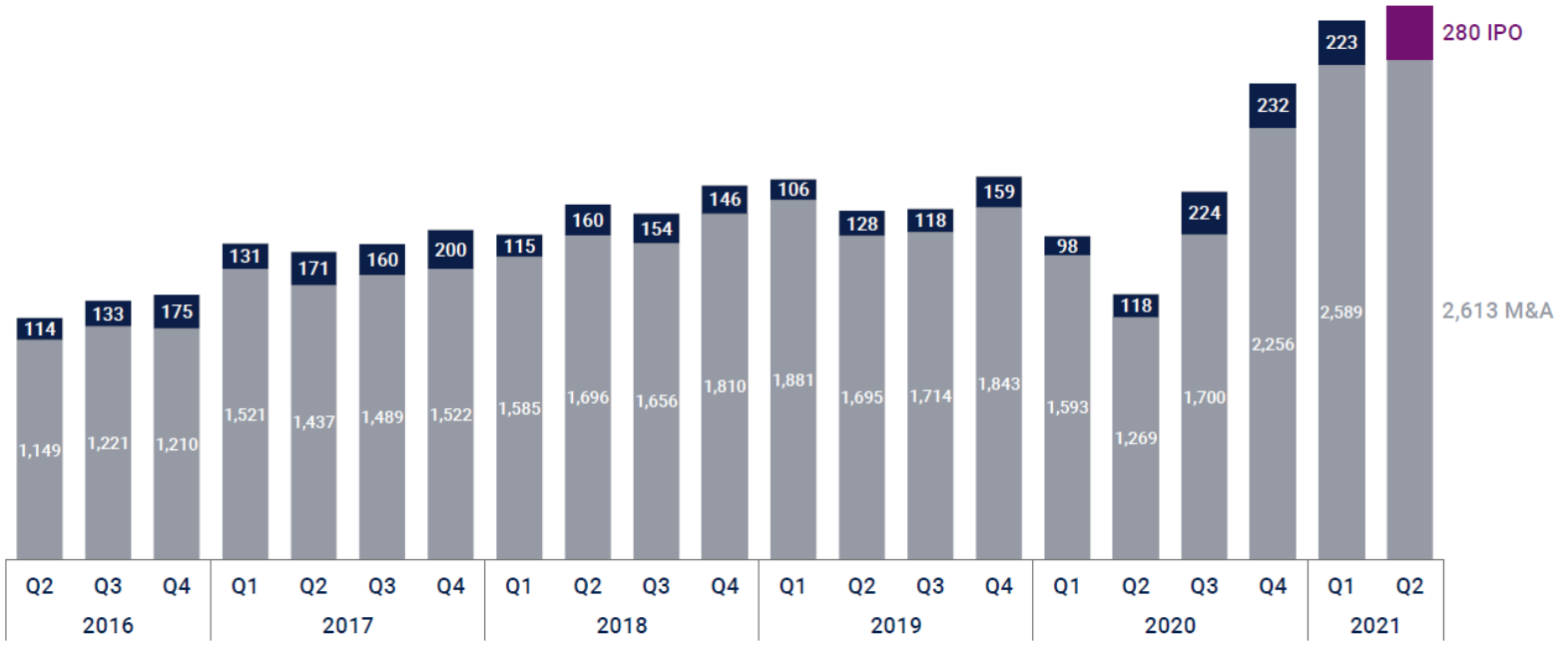
Llegó una oferta, aún cuando parecía un momento temprano para vender.

© 2021 FLINK – RUTA N
CONFIDENCIAL Y PRIVILEGIADO

7.3 Opciones de salida

- Los EXITs crecieron en un 109% desde el último año corrido y los IPOs un 26% frente al último Q.
- Los M&A son la principal fuente de salida, sin embargo los IPOs han venido ganando participación.

Global IPOs set a new quarterly record, up 26% from Q1'21



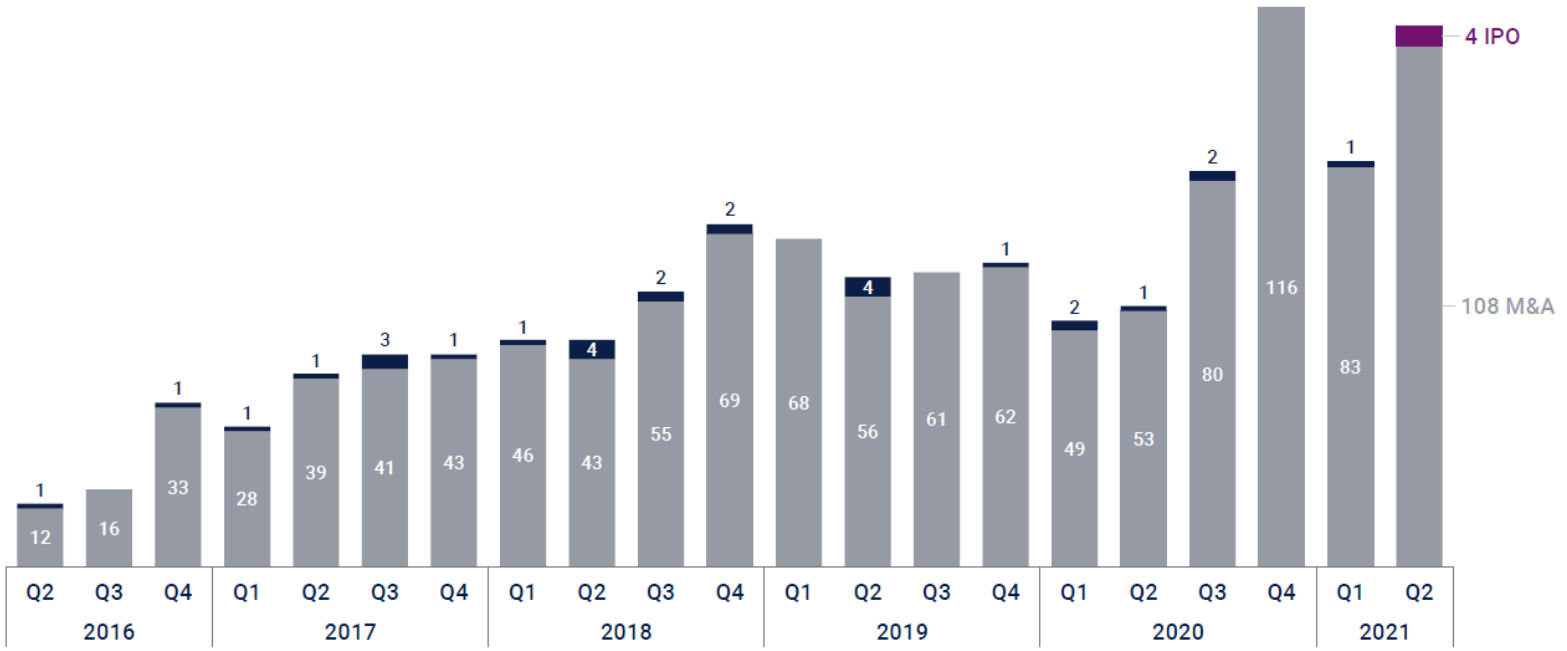
Q2 2021 State Of Venture Report

CBINSIGHTS pg. 37

7.3 Opciones de salida

- En LATAM crecieron un 107%

LatAm total exits are up 107% year-over-year



Q2 2021 State Of Venture Report

CBINSIGHTS pg. 180

7.3 Opciones de salida

- **SPACs** - Empresas de Adquisición con Fines Especiales (Special Purpose Acquisition Companies)

¿Qué es?

- Un SPAC es una corporación que cotiza en bolsa con una vida útil de dos años formada con el único propósito de efectuar una fusión con una empresa privada para que pueda cotizar en bolsa.
- Los SPAC recaudan dinero en gran parte de inversores de capital público y tienen el potencial de reducir el riesgo y acortar el proceso de IPO para sus empresas objetivo, ofreciéndoles a menudo mejores condiciones que una IPO tradicional.
- Se han vuelto especialmente populares en los últimos dos años, donde para el 2020 representaron más del 50% de las nuevas empresas estadounidenses que cotizan en bolsa.

¿Cómo funciona?



© 2021 FLINK CONFIDENCIAL

Fuente: CBInsights "What is a SPAC" Jul-21 - https://www.cbinsights.com/research/report/what-is-a-spac/

Preguntas

© 2021 FLINK – RUTA N
CONFIDENCIAL Y PRIVILEGIADO