

→ Unos €1.000M han llegado al Corporate Venture Capital español en 2021. Una cifra que, sumada a los esperados recursos públicos dedicados a start ups y a los nuevos fondos no corporativos, promete potenciar tanto el número como el potencial de las scale ups nacionales. Con la explosión de los CVCs y la ineludible necesidad de innovar España va acortando poco a poco el desfase existente respecto a mercados más consolidados como Israel y EE.UU., donde los modelos de innovación abierta cuentan ya con una trayectoria de varias décadas.

# UN TIEMPO NUEVO PARA EL CVC ACORTANDO LA BRECHA CON EE.UU. E ISRAEL

El Corporate Venture Capital (CVC) gana peso en el mercado de venture capital español. Las circunstancias disruptivas del mercado, con la creciente importancia de la transformación digital y la tecnología, y un nuevo tiempo de madurez del sector están impulsando la apuesta de las grandes y medianas corporaciones por modelos disruptivos de innovación abierta. El fenómeno empieza a popularizarse también entre corporaciones más pequeñas, acortando la brecha con mercados muy consolidados como EE.UU., Israel o Reino Unido. Durante los últimos años, numerosas empresas españolas se han lanzado a la inversión directa como CVCs y están apostando también por VCs que les aportan diversidad geográfica, tesis de inversión complementarias y acceso a oportunidades en distintas fases de desarrollo.

De esta forma, el mercado español va siguiendo los pasos de otros ecosistemas más asentados, como confirma **Pablo Moro, Head of Investments de Telefónica Ventures**. “Telefónica fue pionera hace más de 10 años con el nacimiento de Telefónica Ventures y de los fondos **Amérigo** y **Wayra**. En los últimos años, numerosas empresas españolas han lanzado nuevos vehículos de inversión y/o reforzado los que ya tenían. Sin duda, es muy buena noticia que vehículos corporativos como **Elewit**, **Mouro VC** o **Propel VC** estén lanzándose o reforzándose”. **Gema García González, Responsable de Rep-**

**sol Corporate Venturing**, opina que el mercado español ha madurado y cada vez cuenta con más infraestructuras de apoyo e inversión. “Percibimos un aumento significativo de la inversión en start ups españolas, y las cifras así lo demuestran, con un récord histórico de €1.900M invertidos hasta junio 2021”, explica. El ecosistema innovador y el emprendimiento están creciendo de forma exponencial en España, un fenómeno que se aprecia en la aparición de múltiples agentes (aceleradoras, nuevos fondos, corporaciones con programas de innovación abierta, etc.)”.

Como antiguo responsable del CVC de **Grupo Orange** en París y **Director de Innovación en Acciona**, **Telmo Pérez** destaca el gran recorrido del sector. “Si nos comparamos, ya no con EE.UU. -donde el CVC es un mecanismo de innovación e inversión con una trayectoria de décadas-, sino con países de nuestro entorno como Francia, apenas estamos dejando

atrás su infancia”, precisa. “Aún restan muchas corporaciones por adentrarse en la inversión en start ups y en las distintas formas para abordarlo (CVC, vehículos off-balance, inversión en fondos de VCs, etc.). El proceso se acelerará a medida que las empresas asuman que gran parte de su estrategia de innovación debe girar alrededor de las start ups”, concluye.

## EL LENGUAJE DE LAS START UPS

Para **Emilio Prieto y Leticia Domínguez, Socios de Ecija**, el balance del año 2021 es muy positivo, con “un gran nú-



“Los equipos de CVCs españoles hablan el lenguaje de las start ups y ejercen de puente con las corporaciones, pero faltan casos de éxito y fomentar aún más la colaboración con universidades y centros de desarrollo tecnológico”

GIL GIDRÓN, Presidente de Cardumen Capital e  
IGOR DE LA SOTA, Socio Fundador y General Partner



“Aún quedan muchas corporaciones españolas por adentrarse en el CVC y en sus distintas formas de abordarlo. El proceso se acelerará a medida que las empresas asuman que gran parte de su estrategia de innovación debe girar alrededor de las start ups”

TELMO PÉREZ, Director de Innovación en Acciona

mero de operaciones de CVCs, el lanzamiento por parte de más entidades españolas de sus brazos corporativos, y pasos destacados como la aparición de **Leadwind**, el fondo de hasta €250M de Telefónica y K enfocado en deep tech scale ups”. La profesionalización ha llegado definitivamente al sector, en opinión de **Gil Gidrón, Presidente de Cardumen Capital** e **Igor De la Sota, Socio Fun-**

de las compañías, para lo que resulta necesarios programas de CVC grandes y bien diseñados”, explican de **Axon**.

### POTENCIANDO LAS SCALE UPS

Como apasionado por el ecosistema de start ups, **Telmo Pérez** defiende la buena salud de nuestros emprendedores. “El talento siempre ha estado ahí. Hace unos años percibía ciertas carencias en



“Los casos donde la colaboración entre VCs y CVCs ha funcionado y sido provechosa son múltiples. No hay más que pensar en supuestos como el de Bipi con Toyota Ventures, Clarity con Blackrock y Deutsche Börse o en otros actores más consolidados como Telefónica”

LETICIA DOMÍNGUEZ y EMILIO PRIETO, Socios de Ecija

**dador y General Partner**. “Los equipos de CVC españoles hablan el lenguaje de las start ups y ejercen de puente con las corporaciones a nivel cultural. Si bien en el pasado podían existir diferencias, se está creando valor bilateral con mucha mayor frecuencia y facilidad”. Su previsión es que las corporaciones seguirán ganando protagonismo en el ecosistema. “Cada vez más compañías desarrollarán áreas de CVC para incorporar la tecnología a su propuesta de valor y adaptarse a las rápidas dinámicas de mercado. En un entorno de creciente liquidez y opciones de financiación no dilutiva en auge, su rol estratégico será más importante”.

En este sentido, **Francisco Velázquez de Cuéllar, Presidente y Managing Partner de Axon Partners**, y **Alfonso de León, Managing Partner**, advierten de que es importante que las multinacionales españolas se tomen en serio la inversión en innovación, porque los corporativos en EE.UU. y Asia están siendo muy agresivos. “Recientemente, en un evento importante, un Presidente de una gran corporación española aseguraba que sus programas de CVC no movían la aguja. Los definía como una forma de generar impacto. Éste es un error de base enorme. Si las grandes empresas no participan en el CVC no sobrevivirán. El talento innovador está fuera. Lo inteligente es encontrarlo e incorporarlo a la estrategia

cuanto a la visión internacional de nuestras start ups, pero esto ha cambiado gracias, por un lado, a la visibilidad de la que goza el ecosistema y a los cada vez más numerosos casos de start ups españolas que triunfan a nivel internacional. Y por otro, y más importante, la madurez de nuestro ecosistema de VC ha mitigado otra de las carencias del pasado en cuanto a la facilidad para el acceso ágil a financiación, y que apunta a un cierre de



“El CVC vive un momento dulce en España. Es una muy buena noticia que vehículos corporativos como Elewit, Mouro VC o Propel VC estén lanzándose o reforzándose”

PABLO MORO, Head of Investments Telefónica Ventures

año que cuadruplica la inversión en start ups del año pasado (de €1.000M a unos €4.000M)”.

Aunque se suele decir que en España somos creadores de start ups poco ambiciosas, el último informe “Impacto de las scaleups de la economía española” de la **Fundación Innovación Bankinter**, **Endeavor** y **Wayra**, revela que en 2021 nuestras start ups han duplicado sus in-

gresos. En concreto, su facturación crecerá un 91% hasta los €3.167M frente a los €1.660M de 2020. **Javier Megias, Director de Programa Fundación Innovación Bankinter**, confirma que “las cifras son esclarecedoras, en el sentido que cada vez más start ups españolas se transforman en scale ups”.

Uno de los grandes desafíos del mercado español es precisamente impulsar el potencial de las scale ups, aquellas start ups nacionales que logran dar el salto a la siguiente fase, multiplicando el impacto económico y social. Para los **Socios de Ecija**, “es un proceso lógico en un mercado maduro como el español; con pro-

fesionales que, en bastantes ocasiones, han realizado exits importantes y que, de este modo, saben crear valor; y, en un continente, como Europa, con evidentes casos líderes en sus sectores (v.gr. **Spotify**, **Klarna**, etc.), donde se han levantado grandes fondos y han desembarcado grandes inversores no europeos (como **Sequoia**, con la apertura de su oficina en Londres), con vocación de invertir en otras jurisdicciones, entre ellas España”.

### DIFERENCIAS DIFUSAS Y MAYOR COOPERACIÓN

**Axon Partners** inauguró su unidad de Corporate Venture Capital con un fondo de \$45M para la multinacional **Empresas Públicas de Medellín (EPM)** que en 2022 anunciará sus primeras inversiones. “Todas las grandes corporaciones globales tienen programas externalizados con equipos independientes porque este modelo garantiza un mejor alineamiento de intereses, el control efectivo (elimina

temas de políticas internas) y facilita el acceso a mejores oportunidades”, explican **Alfonso de León** y **Francisco Velázquez de Cuéllar**. “En el primer trimestre del 2022 anunciaremos las dos primeras inversiones. Externalizar en un gestor especializado ahorra mucho dinero y tiempo a los corporativos”. Nuestro CVC con EPM aún no tiene un año de vida y ya ha analizado 500 empresas e

a las corporaciones, y que el ecosistema tecnológico siga madurando para lo que las iniciativas de transferencia tecnológica o la colaboración con universidades y centros de desarrollo tecnológico resultan cruciales. Entre los partners corporativos de **Cardumen Capital** destacan compañías como **Repsol**, **Red Eléctrica de España** o **Banco Sabadell**. “Mantenemos una relación cercana y recurrente con los

esenciales para el éxito de la innovación abierta. Esta mayor interacción entre los CVCs, nacionales y foráneos, y el VC está difuminando las diferencias entre ambos segmentos, y los CVC han adoptado criterios propios del VC tradicional, superando la tensión entre las necesidades estratégicas y los objetivos financieros inherentes a la inversión. “Los casos donde esta colaboración ha funcionado y ha sido provechosa son múltiples, como **Bipi** con **Toyota Ventures**, **Clarity** con **Blackrock** y **Deutsche Boerse** o en otros actores consolidados como **Telefónica**”, explican los **Socios de Ecija**. Una opinión que comparte **Telmo Pérez**, para quien



“El talento innovador está fuera. Lo inteligente es encontrarlo e incorporarlo a la estrategia de las compañías. Para ello, resulta necesario tener programas de CVC de gran tamaño y bien diseñados”

FRANCISCO VELÁZQUEZ DE CUÉLLAR, Presidente y Managing Partner de Axon Partners, y ALFONSO DE LEÓN, Managing Partner

identificado 10 inversiones estratégicas”. Con un track record conjunto de €310M invertidos en los 12 años, **Cardumen Capital** lleva más de una década ayudando a corporaciones líderes a acceder al ecosistema tecnológico israelí, el país con el mayor número de start ups per cápita, cerca de 6.800 activas. La gestora señala dos grandes retos para que el CVC siga desarrollando su potencial en España: lograr nuevos casos de éxito, que continúen confirmando el valor que aportan

inversores corporativos de nuestro fondo y con sus unidades de negocio. Analizamos entre 600 y 700 empresas en Israel cada año. La probabilidad de que alguna sea interesante para una corporación española es muy alta. En un mercado tan dinámico, esta diferenciación es clave para acceder a las mejores oportunidades”.

#### UN CAMINO ASCENDENTE

La conexión y mayor cooperación entre todos los actores del ecosistema resulta

ambas figuras resultan complementarias. “Entendiendo el enfoque diverso de cada uno y su idiosincrasia en cuanto al horizonte temporal o el retorno industrial o financiero que se pretende, lo que cada uno puede aportar a un ‘deal’ y por encima de todo, a la start up, aumenta de forma relevante las posibilidades y tiempos de crecimiento del proyecto”.

**Telefónica Ventures** realiza inversiones directas en start ups y en otros fondos. En concreto, es LP de más de 10 fondos de VC en todo el mundo. **Pablo Moro** explica que esta actividad resulta estratégica porque “nos ayuda a saber qué está pasando en verticales nuevos y en los polos tecnológicos con más actividad de venture capital por cabeza. Desde la inversión en los pioneros **Amérigo**, que ayudaron a construir ecosistemas de inversión en start ups en España, Brasil e Hispanoamérica, a los “hard tech” **Alter VP** en Silicon Valley y **Vintage** en Israel o el más reciente apoyo a **Leadwind** con **KFund**. El **Head of Investments Telefónica Ventures** apuesta porque la evolución del CVC en España será ascendente. “En el último año, hay casi €1.000M nuevos dedicados a Corporate Venture Capital. La mencionada explosión de más inversión por parte de Fondos de Capital Riesgo Corporativos españoles acortará poco a poco la brecha”.



“Cada vez más start ups españolas se transforman en scale ups, logrando dar el salto a la siguiente fase y multiplicando su impacto económico y social”

JAVIER MEGIAS, Director de Programa Fundación Innovación Bankinter



“El ecosistema innovador y el emprendimiento están creciendo de forma exponencial en España con la aparición de múltiples agentes, más infraestructuras de apoyo y mayor inversión”

GEMA GARCÍA GONZÁLEZ, Responsable de Repsol Corporate Venturing