

**ESTADO DEL
CORPORATE
VENTURE CAPITAL
EN CHILE**

EDICIÓN 2023

AUTORES



Patricio Cortés
Socio Principal & Líder área de CVC
patricio.cortes@micinnovation.com



Diego Echaiz
CVC Associate
diego.echaiz@micinnovation.com

El presente reporte fue realizado por MIC INNOVATION y el ESE Business School de la Universidad de los Andes con el objetivo de ilustrar la situación del Venture Capital en Chile y no debe ser considerada como una recomendación de acción. Ninguna parte de este documento puede ser citada sin mencionar la fuente.

WWW.MICINNOVATION.COM

© MIC INNOVATION 2023 Y CIE ESE BUSINESS SCHOOL

Privado y confidencial. Ninguna parte de este documento puede ser reproducido o citado sin autorización expresa de MIC Innovation.

PRÓLOGO



Patricio Cortés

Patricio Cortés

Socio Principal & Líder área de CVC
MIC INNOVATION

patricio.cortes@micinnovation.com

A lo largo de mi carrera, he contemplado cómo el universo empresarial se ha transformado, adoptando nuevas formas y estrategias que antes eran impensables. Mi experiencia, tanto formando los principales CVC de Chile como apoyando los procesos de innovación de las Mayores Corporaciones del país, me ha enseñado que una de las piedras angulares de este cambio es la capacidad de colaboración, la sinergia entre el espíritu emprendedor y la fortaleza de las grandes corporaciones.

La innovación nunca ha sido un viaje solitario, siempre se ha alimentado de un intercambio de ideas y aspiraciones que, cuando se combinan, pueden alcanzar cosas sorprendentes. Hoy en día, ese intercambio se ha vuelto aún más vital. Las empresas ya no pueden encerrarse en su propio mundo; necesitan abrirse a los hacedores de cambio, a las startups, que irrumpen en el mercado con una agilidad y frescura revolucionarias.

En este escenario es donde el Corporate Venture Capital entra en escena. No es meramente un instrumento financiero más. Para mí, es una palanca poderosa de innovación y colaboración que puede redefinir completamente la forma en que las empresas establecidas y las startups interactúan, aprenden y prosperan juntas.

Chile se encuentra en una posición privilegiada para aprovechar las ventajas que el CVC puede ofrecer. Nuestro ecosistema de innovación es dinámico, lleno de startups que están desafiando los límites y forjando nuevas rutas en diversas industrias. El CVC puede catalizar este ecosistema, proporcionando a las startups no solo el capital financiero, sino también la experiencia y el apoyo de las grandes corporaciones, permitiendo a estas últimas mantenerse en la vanguardia con ideas y enfoques innovadores.

Observo con entusiasmo la creciente colaboración entre startups y corporaciones en nuestro país. Estoy convencido de que a medida que el CVC gane terreno y madurez en nuestra economía, seremos testigos de una explosión de innovación y crecimiento sin precedentes. Todos estamos embarcados en esta emocionante travesía, y la expectativa por lo que depara el futuro es una sensación que no solo me llena de anticipación, sino también de orgullo.

Quisiera aprovechar esta oportunidad para expresar mi profundo agradecimiento al ESE Business School, por su invaluable apoyo y colaboración en la realización de este estudio. También quiero extender mi reconocimiento a todas las empresas que generosamente participaron en nuestro estudio. Su disposición para compartir su experiencia y sus perspectivas ha sido fundamental para enriquecer nuestro entendimiento del estado actual del CVC en nuestro país.

Finalmente, deseo subrayar que tengo la firme convicción de que este estudio marcará un hito importante en la evolución del ecosistema de CVC en Chile. La información y las ideas recogidas aquí tienen el potencial de alimentar y acelerar el crecimiento de este sector, y espero que tanto los actuales participantes del CVC como aquellos que están considerando unirse a nosotros en esta emocionante travesía encuentren en él una fuente de inspiración y guía.

7 TENDENCIAS QUE MARCAN EL PRESENTE Y FUTURO DEL CORPORATE VENTURE CAPITAL EN CHILE



Los más avanzados buscan invertir en tecnologías disruptivas que permiten explorar nuevos escenarios:

Los CVC chilenos más avanzados destacan por su enfoque exploratorio, impulsando la innovación disruptiva y expandiéndose hacia nuevos mercados y tecnologías emergentes. Este compromiso a largo plazo contrasta con los CVC en etapas tempranas de desarrollo, que se centran principalmente en la optimización de tecnologías y procesos existentes, buscando resultados inmediatos. Sin embargo, a medida que estos CVC maduran, la exploración se vuelve más prominente, evidenciando la importancia de un enfoque equilibrado para fomentar la innovación y prepararse para futuras oportunidades de mercado.



Tienen preferencia por la inversión en startups en etapas iniciales:

Alrededor de un tercio invierte en la etapa pre-semilla, un 75% invierte en la etapa semilla y un poco más de la mitad invierte en las rondas de serie A. Sin embargo, se espera que a medida que el ecosistema de CVC madure, se evidencie una mayor disposición hacia etapas de financiamiento más avanzadas, con tickets medios de inversión más altos. Esto, más que un desvío de la estrategia, representa una evolución natural en un ecosistema maduro que respalda a las startups a lo largo de todo su ciclo de vida.



Tienen preferencia por invertir en Chile y Latinoamérica:

La totalidad de los CVC encuestados invierte en Chile, y alrededor del 80% invierte en Latinoamérica. Este compromiso con el ecosistema local ha permitido el auge de las startups en la región, beneficiándose de una combinación de factores favorables, entre los que se incluyen el apoyo público y una creciente cultura de innovación y digitalización. Sin embargo, a medida que estos CVC maduran, se está observando una expansión geográfica de sus inversiones, reflejando una comprensión de que la innovación y el emprendimiento son fenómenos globales.



Los más avanzados buscan desarrollar la Absortive Capacity:

La madurez de algunos CVC en Chile se refleja en su habilidad para desarrollar relaciones sólidas con las startups en las que invierten, facilitando una efectiva transferencia de conocimientos. Los vínculos de confianza fortalecen la absorptive capacity, permitiendo a los CVC capitalizar beneficios derivados de las inversiones en startups, incluyendo el acceso a tecnologías emergentes, el desarrollo de nuevos productos, la mejora de procesos internos y la comprensión de los mercados. Los mecanismos como los appointed champions y los derechos de participación u observación en los directorios de las startups son practicas utilizadas por casi todos los CVC encuestados.



Buscan crear valor estratégico y financiero a la vez:

Los CVC chilenos entienden que su principal objetivo es generar valor estratégico para la empresa matriz, sin embargo, reconocen que un enfoque puramente estratégico puede amenazar su sostenibilidad a largo plazo. Por tanto, han adoptado una perspectiva balanceada, incorporando consideraciones financieras en su evaluación de inversiones estratégicas. Esta visión híbrida considera tanto la alineación con los objetivos corporativos y el potencial innovador de las startups, como la rentabilidad esperada y el equilibrio riesgo-recompensa. Así, los CVC chilenos aseguran su supervivencia y capacidad para impulsar la innovación, al tiempo que maximizan el valor de sus inversiones.



Los equipos directivos tienen experiencia en CVC + Tecnologías relevantes para la empresa matriz:

A medida que el ecosistema de CVC en Chile se desarrolla, se observa una tendencia creciente hacia la diversidad en la composición de los equipos de CVC. Estos incorporan miembros con experiencia en venture capital, conocimientos específicos de la empresa matriz y experticia en tecnologías relevantes. Con el crecimiento del ecosistema, se espera que estos equipos también se expandan y diversifiquen aún más. Esta diversificación, que se intensifica en los CVC más maduros, permite una mayor adaptabilidad y una visión más integral, facilitando inversiones estratégicas que generan valor, al armonizar las necesidades de la empresa matriz con el paisaje dinámico de las startups. No obstante, todavía queda espacio para mejorar en términos de brechas de género en los equipos y líderes de los CVC.



El 36% de las grandes corporaciones tienen CVC:

Los CVC en Chile han adquirido un papel significativo en los esfuerzos de innovación corporativa. Esto se evidencia en el creciente número de empresas que establecen programas de CVC para impulsar sus esfuerzos de innovación. Los CVC proporcionan a las empresas un acceso directo a tecnologías y conocimientos emergentes, permitiéndoles experimentar con nuevos modelos de negocio en un entorno de riesgo controlado y facilitando la creación de redes y colaboraciones estratégicas. Esto ha llevado a los CVC chilenos a ganar un terreno significativo en los esfuerzos de innovación de las empresas.

DEFINICIONES UTILIZADAS EN ESTE DOCUMENTO

Absorptive capacity.

Capacidad de una empresa para reconocer, asimilar y aplicar nuevos conocimientos y tecnologías externas en sus operaciones. Incluyen un gran grupo de definiciones (políticas) y actividades que realiza la empresa para lograr la absorción de los conocimientos y tecnologías.

Appointed champion.

Individuo designado dentro de la empresa matriz para liderar la transferencia de conocimiento entre la empresa y el startup en la que se invierte.

Corporate Venture Capital (CVC).

Unidad de la empresa matriz encargada de realizar inversiones minoritarias y directas en los startups.

Enfoque estratégico.

Priorización de las inversiones de una unidad de CVC alineadas con los objetivos estratégicos de la empresa matriz.

Enfoque financiero.

Priorización de las inversiones de una unidad de CVC que buscan maximizar el retorno de inversión en términos de rentabilidad financiera.

Estrategia de Inversión.

Plan y enfoque de un fondo de CVC para seleccionar y realizar inversiones en empresas emergentes.

Evento de liquidez.

Es el momento en que ocurre una adquisición, fusión, oferta pública inicial (IPO) u otra acción que permite a los fundadores y primeros inversores en una empresa vender parte o la totalidad de su participación en la propiedad.

Exit.

Es la venta de una parte o toda la propiedad de una startup aprovechando (o creando) un evento de liquidez.

Founder (o fundadores).

Son los emprendedores que crearon un startup y trabajan full time en ella. En caso de no trabajar full time en ella se consideran inversionistas.

Horizonte de inversión.

Periodo de tiempo durante el cual una unidad de CVC espera obtener el retorno de la inversión en una empresa emergente.

Instancias formales de colaboración.

Acuerdos establecidos entre una unidad de CVC y las empresas de su cartera de inversión para colaborar en proyectos de desarrollo empresarial de mutuo interés (i.e desarrollo conjunto de productos, comercialización conjunta, asesoramiento en gestión empresarial, acceso a redes de contactos).

Periodo de inversión.

Tiempo durante el cual una unidad de CVC invierte activamente en startups.

Personas externas a la empresa matriz.

Individuos que no trabajaron previamente en la empresa matriz.

Política.

Definiciones corporativas tomadas por la empresa y que articulan entre la estrategia y los procesos de inversión.

Pre-seed.

Primera etapa de financiamiento de una startup y que es previa a la etapa de seed. Esta etapa se busca definir el mercado, las tecnologías, productos y propuestas de valor y hacer algunos pilotos. Usualmente es financiada por los mismo fundadores, más sus amigos cercanos, inversores ángeles y la familia de los fundadores.

Procesos de Inversión.

Conjunto de pasos ejecutados por el CVC y que le permite realizar una inversión en un startup. Incluye búsqueda, inversión, gestión y salida (exit).

Profesionales de inversión.

Individuos especializados en la evaluación y toma de decisiones de inversión en startup y que trabajan para una unidad de CVC.

Remuneración contingente.

Estructura de compensación en la que los profesionales de inversión reciben, como premio o incentivo, un porcentaje del valor creado o de las ganancias obtenidas por la unidad de inversiones.

Startup.

Empresa emergente de base tecnológica que identificó una problemática y solución de alcance global y que se encuentra en etapa inicial, que busca desarrollar y comercializar productos o servicios innovadores en un mercado específico.

Seed.

Etapa inicial de financiamiento de una startup, en la cual se busca obtener fondos para desarrollar la idea y validar el modelo de negocio. Es la primera etapa de financiamiento formal de la empresa y usualmente participan inversores con experiencia en startups y que no conocen previamente a los fundadores. En algunos casos también participan fondos (VC o CVC) de etapas tempranas.

Serie A.

Etapa de financiamiento de una startup en la cual se busca obtener capital para escalar el negocio, expandirse a nuevos mercados y desarrollar nuevos productos o servicios. En esta etapa participan fondos de inversión profesionales (VC o CVC).

Serie B.

Etapa de financiamiento de una startup que sigue a la Serie A, en la cual se busca obtener fondos adicionales para seguir creciendo, aumentar la cuota de mercado y fortalecer la estructura de la empresa.

Serie C.

Etapa de financiamiento de un startup que sigue a la Serie B, en la cual se busca obtener más capital para financiar la expansión global, realizar adquisiciones estratégicas u ofrecer liquidez a los inversionistas anteriores.

Tesis de inversión.

Criterios utilizados por los inversionistas de venture capital para seleccionar oportunidades de inversión. Define los principios, objetivos y criterios que guían las decisiones de inversión. Usualmente las tesis de inversión son públicas ya que sirven como criterios de autoselección para los startups que buscan financiamiento.

Ticket medio.

Inversión promedio que realiza una unidad de CVC en un startup.

TABLA DE CONTENIDO

01.

Introducción

pág. 09

02.

Metodología del Estudio

pág. 17

03.

Objetivos Estratégicos de los CVC en Chile

pág. 19

04.

Tesis de inversión

pág. 22

05.

Estructura y competencias de los equipos

pág. 30

06.

Mecanismos Absorptive Capacity

pág. 34

07.

Procesos de inversión

pág. 38

08.

Propuesta de valor para las startups

pág. 42



01.

INTRODUCCIÓN

INTRODUCCIÓN

El ambiente empresarial moderno se caracteriza por su dinamismo, y exige una constante innovación y adaptabilidad para asegurar la supervivencia y el éxito en el mercado. En este contexto, el Corporate Venture Capital (CVC) se ha instalada globalmente como una estrategia esencial. Esta modalidad de inversión permite a las empresas establecidas financiar y colaborar con startups innovadoras, abriéndoles las puertas a nuevas tecnologías, mercados y oportunidades para mantener su competitividad.

Este informe se propone explorar el panorama del CVC en Chile, una esfera que, a pesar de su creciente relevancia, ha sido poco examinada hasta la fecha. A través de un riguroso análisis, aspiramos a iluminar las dinámicas, los desafíos y las oportunidades del CVC en el país, ofreciendo una visión que puede ser valiosa para corporaciones, emprendedores y formuladores de políticas públicas.

En el centro de esta investigación se encuentra un examen exhaustivo de los principales programas de CVC en Chile. Para recopilar información de primera mano, se utilizaron encuestas centradas en tres dimensiones clave: estrategia, políticas y procesos de inversión. Nuestra muestra abarcó una diversidad de programas, y las encuestas fueron respondidas por los ejecutivos principales o los responsables de la toma de decisiones, para asegurar la precisión de los datos recogidos.

Este reporte ilustra las diversas estrategias de inversión y objetivos que las empresas chilenas han adoptado. A lo largo del estudio, emergen importantes tendencias sobre los procesos de inversión y mecanismos de colaboración que estas empresas utilizan en su acercamiento al CVC. Estas tendencias, aunque variadas en naturaleza y alcance, pintan un panorama de un ecosistema CVC en pleno desarrollo, con cada empresa navegando su

propio camino hacia la innovación.

A la vez, los resultados de nuestro estudio ilustran la diversidad de enfoques que conviven dentro del CVC en Chile, revelando diferentes grados de madurez entre las empresas. Mientras algunas están apenas comenzando su viaje, otras ya han conseguido significativas victorias a través de su interacción con startups innovadoras. Esto no sólo subraya el dinamismo del sector, sino que también destaca el potencial de Chile como un prometedor ecosistema de innovación.

En resumen, la intención de este estudio es arrojar luz sobre el estado actual del CVC en Chile y, a través de ello, ayudar a las corporaciones, emprendedores y responsables de políticas públicas a comprender mejor este emergente y crucial campo. Es nuestro deseo que, a partir de esta comprensión, podamos catalizar un mayor desarrollo y atención hacia el CVC, promoviendo la colaboración con startups y el crecimiento estratégico en el ecosistema empresarial chileno.

CVC: Una solución estratégica para impulsar la innovación.

Las corporaciones enfrentan desafíos significativos en su esfuerzo por adaptarse a un entorno empresarial en constante evolución. El ritmo acelerado de los avances tecnológicos, la globalización de los mercados y la aparición de competidores disruptivos y startups insurgentes exigen una adaptación y actualización constante a las nuevas tendencias y demandas.

Para mantener su competitividad, es crucial que las corporaciones innoven rápidamente, no solo desarrollando nuevos productos, sino también evitando la dependencia exclusiva de tecnologías y modelos preexistentes. En este contexto, la exploración y adopción de nuevas tecnologías de manera rápida y rentable se convierte en un requisito esencial. Sin embargo, existen numerosas limitaciones y barreras internas que dificultan la generación de la innovación necesaria dentro de las organizaciones.

Las organizaciones a menudo encuentran dificultades para adquirir nuevos conocimientos necesarios para la innovación, especialmente cuando existe una cultura que no promueve la experimentación, la toma de riesgos y el aprendizaje. Para superar estas barreras, las empresas establecidas han tornado su mirada hacia fuentes de conocimiento externo.

Los canales de cooperación externos a la empresa matriz permiten un enfoque diversificado hacia nuevos productos y tecnologías, promoviendo la asimilación interna de nuevos recursos a través de la transferencia de conocimientos, y adaptando dicho conocimiento a las necesidades y cultura de la matriz. Una estrategia para acceder a este

conocimiento externo es a través del Corporate Venture Capital, el cual es la herramienta más avanzada y que ofrece la mayor alternativa de creación de valor de aquellas que son parte de la familia del Corporate Venturing.

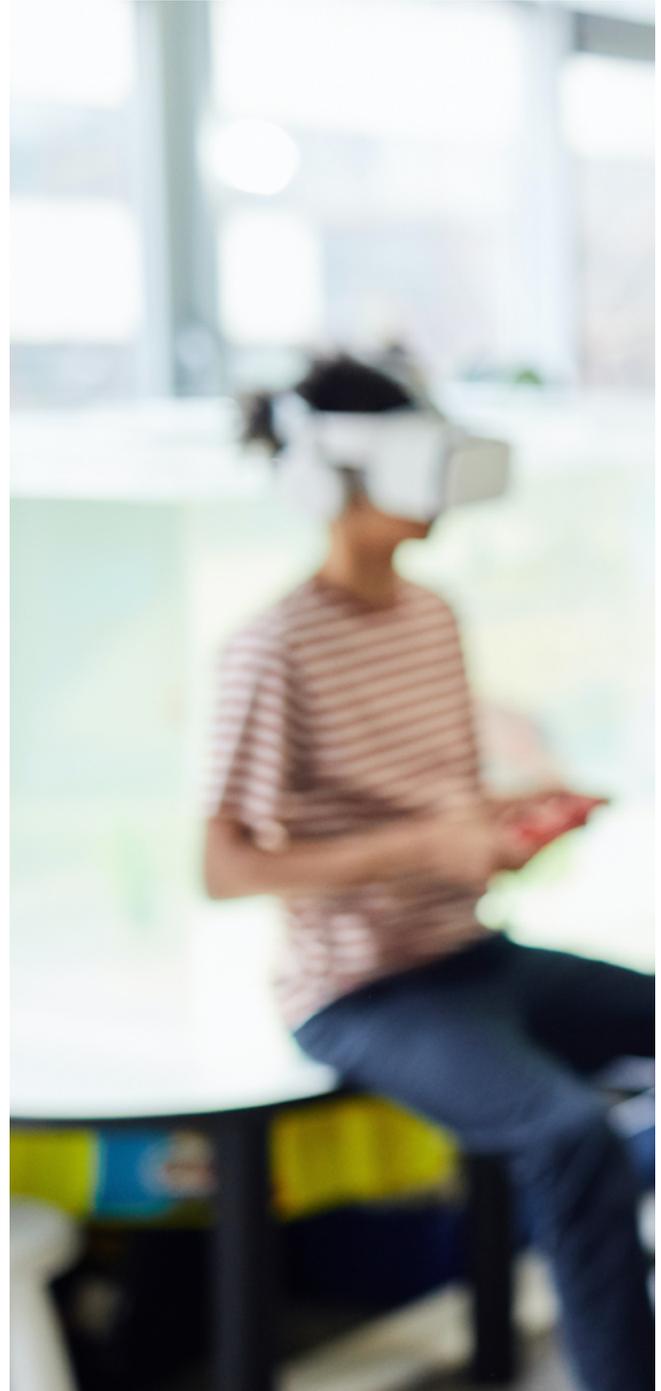
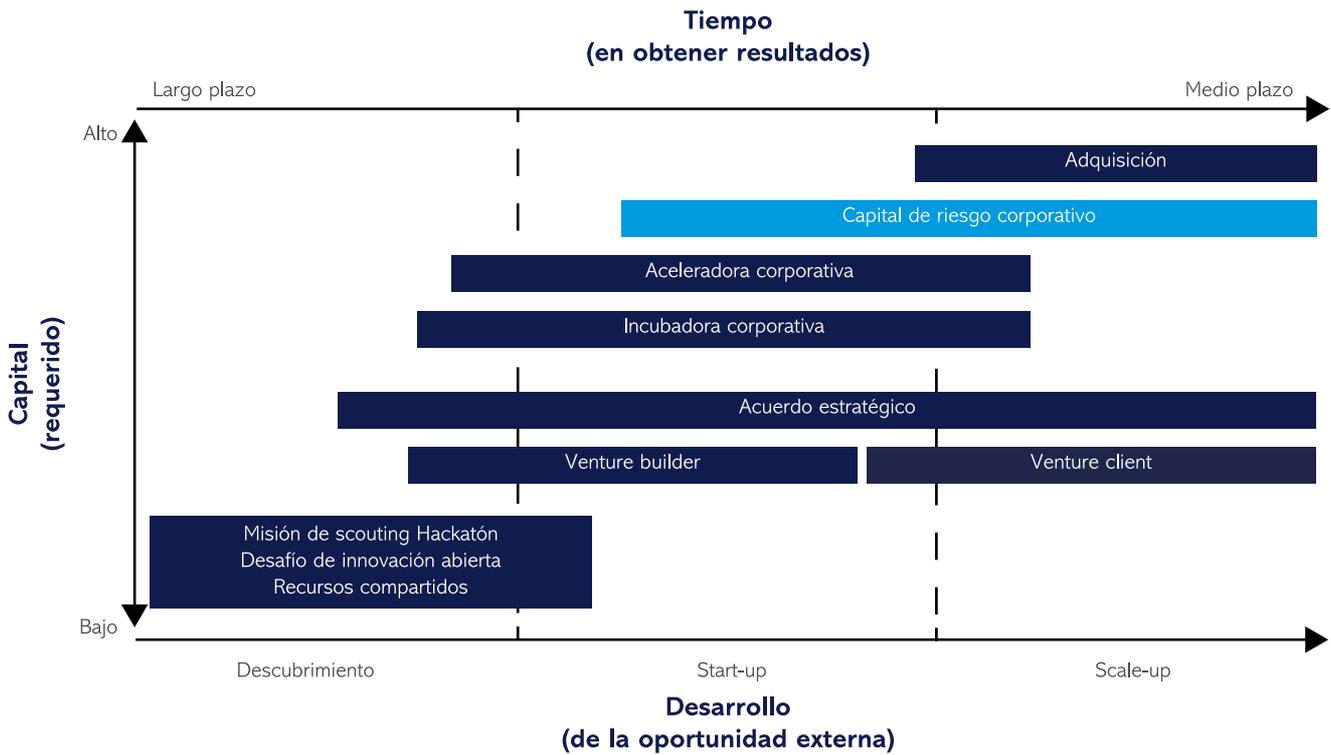


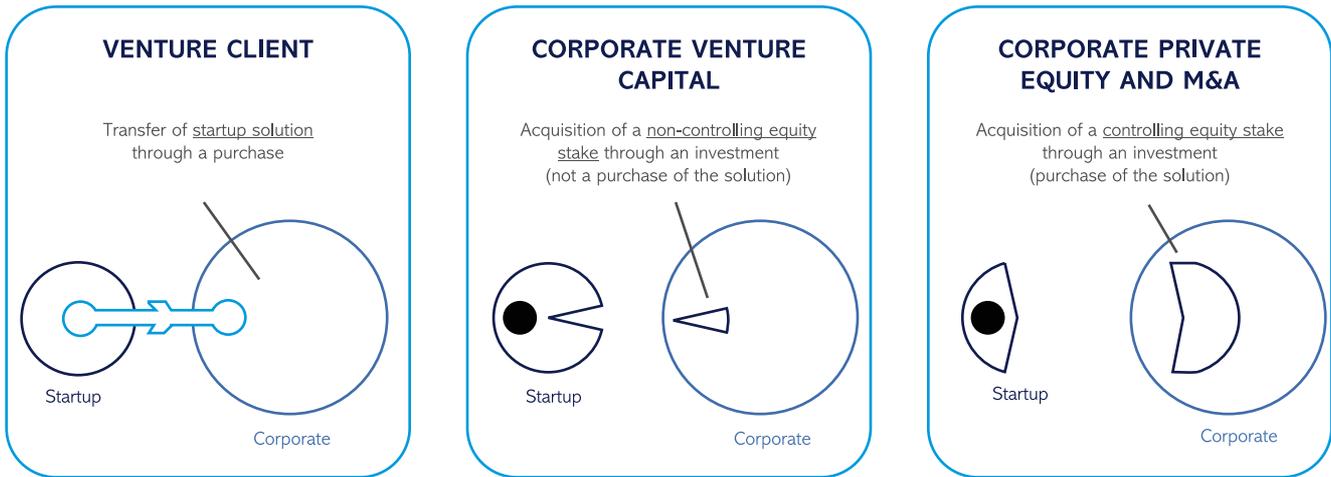
Figura 1: El CVC en el contexto de las herramientas de Corporate Venturing



Fuente: modificado de Prats et al (2018)

El CVC es una forma de inversión que implica la participación no controlante de una empresa establecida en la propiedad de empresas emergentes. El hecho de tomar una participación es lo que hace diferente al CVC de los programas de Venture Client y que esta participación sea no controlante es lo que lo diferencia de transacciones de M&A.

Figura 2: Diferencia entre el Corporate Venture Capital y el Private Equity / M&A



Fuente: Modificado de Grimmy, s.f

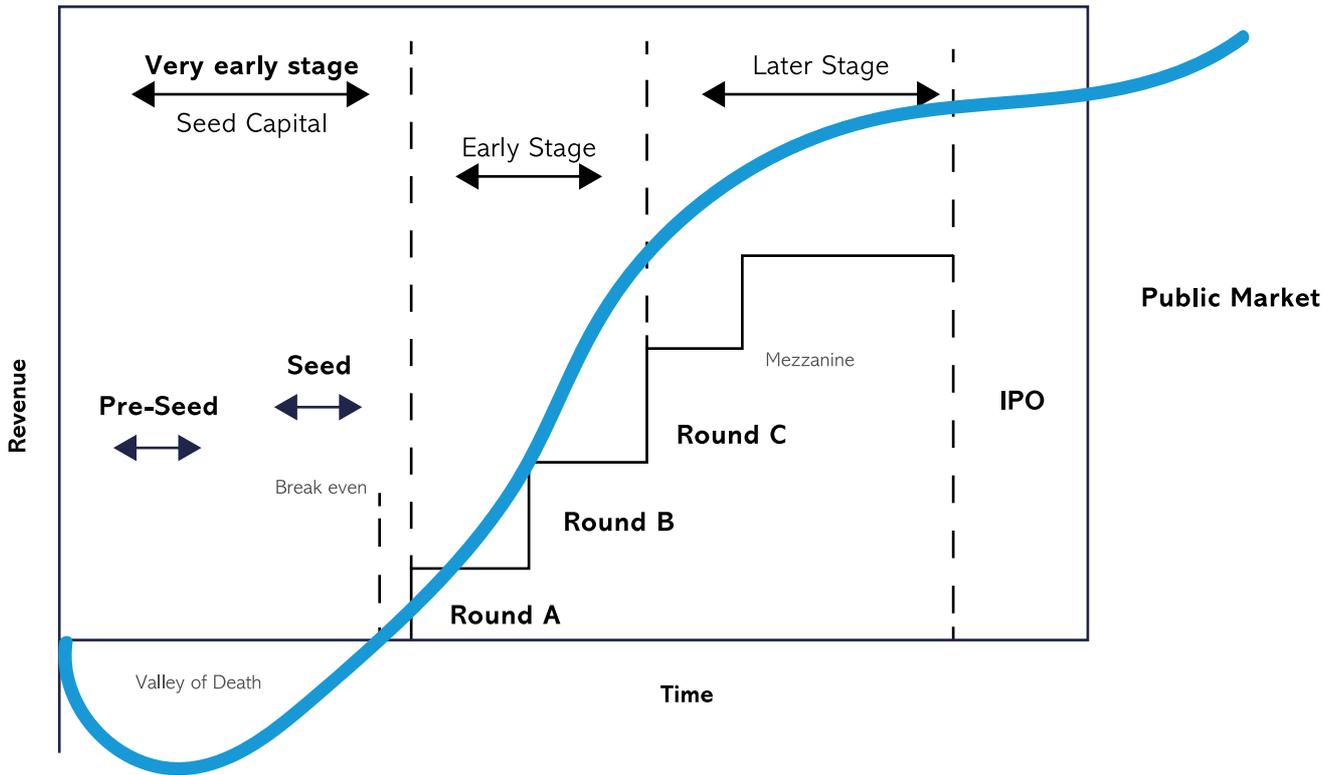
A través del CVC, las corporaciones buscan adquirir conocimientos y tecnologías innovadoras, acceder a nuevos mercados y colaborar con empresas emergentes para mejorar su capacidad de innovación y competitividad. A cambio, las startups reciben financiamiento, experiencia y acceso a los recursos y redes de la empresa inversora manteniendo su naturaleza de empresa independiente con prácticas y cultura propia.

Al invertir en startups altamente innovadoras, las empresas establecidas pueden obtener una visión privilegiada de las tecnologías y prácticas empresariales emergentes para evaluar su adaptación e implementación oportuna. El acceso a estas tecnologías pioneras aumenta la probabilidad de que las empresas consolidadas generen innovaciones disruptivas. Por lo tanto, los programas de

CVC representan una oportunidad única para adquirir conocimientos externos que serían difíciles de obtener en la matriz dado su foco en la operación actual, sin arriesgar cambios mayores a su cultura y prácticas.

La etapa de madurez de la startup en la que invierten los CVC y los montos invertidos difiere sustancialmente entre industrias e incluso en empresas de la misma industria. Esto tiene que ver con los objetivos y estrategias de la Matriz y con las propias preferencias por riesgo. Con todo, es frecuente que los CVC inviertan desde las etapas inmediatamente anteriores a alcanzar el punto de equilibrio (muchas veces denominada "very early stage") y que es donde participan inversionistas del tipo Seed hasta las Rondas C.

Figura 3: Ciclo de Financiamiento de las startups



Fuente: Modificado de Cardullo, M. W. (1999)

Crecimiento y desafíos del Corporate Venture Capital en América Latina.

En los últimos años, América Latina ha presenciado un crecimiento acelerado en sus esfuerzos de innovación, siendo la fortaleza de su ecosistema de startups una característica destacable. De manera progresiva, la región ha estado construyendo una conexión más sólida entre las grandes corporaciones y el mundo del emprendimiento e innovación. Se observan cada vez más oportunidades de apoyo a emprendedores y empresas emergentes desde contextos tanto públicos como corporativos.

Este escenario ha fomentado el desarrollo del mercado de capital de riesgo en la región, con un creciente número de grandes empresas colaborando con startups latinoamericanas como parte integral de sus estrategias corporativas. Sin embargo, este es aún un fenómeno incipiente y queda mucho camino por recorrer. En 2022, el CVC en América Latina representaba solo un 3% de la cuota global¹.

La región ha demostrado su potencial emprendedor con un significativo aumento en el número de unicornios, empresas tecnológicas valoradas en más de 1.000 millones de dólares antes de su salida a bolsa. En 2018, solo dos compañías de la región alcanzaban este estatus, pero cinco años después, América Latina cuenta con 32 unicornios, representando el 2,6% del total a nivel mundial². Este crecimiento ha fortalecido el ecosistema en su conjunto al incrementar el número de startups latinoamericanas en el club de las más valoradas.

Además, hemos observado un desarrollo creciente en áreas como la sostenibilidad. Esta se ha convertido en un imperativo para las compañías, y el CVC también se está utilizando como herramienta para responder a las necesidades socioambientales de las empresas. Cada vez más, las compañías utilizan sus iniciativas de CVC para financiar startups que pueden asistirles en las transiciones climáticas inminentes. La financiación de tecnología climática representó más de un cuarto de cada dólar invertido en capital de riesgo en 2022³.

A pesar de que la región aún enfrenta una serie de desafíos considerables, se percibe un compromiso cada vez mayor por parte de las corporaciones para impulsar la innovación. En este escenario, el Corporate Venture Capital emerge como un vehículo esencial para catalizar dicho avance. Este compromiso creciente y la adopción de estrategias de CVC reflejan una comprensión cada vez más profunda del tremendo potencial que la colaboración con startups puede aportar a las empresas establecidas. Con la mira puesta en el futuro, es claro que la innovación y el CVC serán elementos claves en la evolución de la economía de América Latina.

1 CB Insights, 2022

2 CB Insights, 2022

3 PwC, 2022

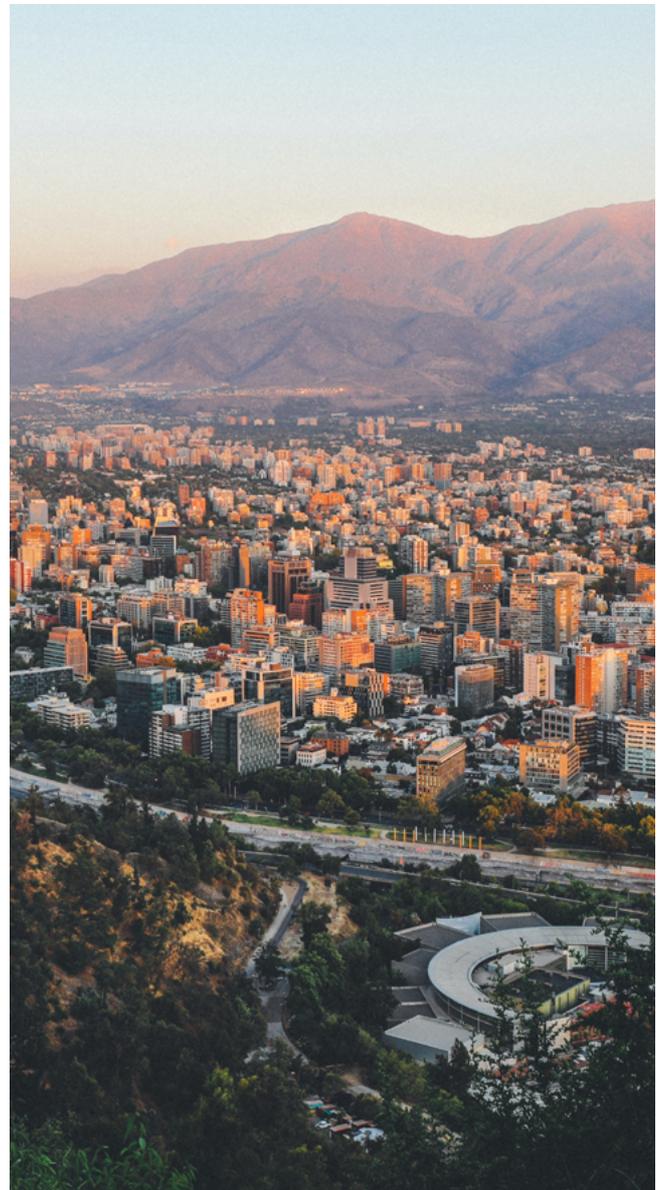
El Corporate Venture Capital en el contexto chileno.

La escasez de información sobre el estado del Corporate Venture Capital en Chile resalta la necesidad y urgencia de realizar estudios más profundos en este campo emergente. A pesar de que los programas de CVC en el país son relativamente nuevos, con solo tres o cuatro años de antigüedad, la falta de investigación exhaustiva limita nuestra comprensión de la evolución de estas iniciativas, sus principales desafíos y oportunidades, sus aportes a las empresas matrices que los desarrollan y su comparación con programas de CVC en otros países o regiones.

Esta brecha en el conocimiento representa tanto un desafío como una oportunidad. Por un lado, sin una visión clara del panorama actual del CVC, las corporaciones chilenas podrían encontrar dificultades para aprender de las mejores prácticas, evaluar su rendimiento o estrategia, e identificar áreas potenciales de mejora. Por otro lado, esta situación abre la puerta a la posibilidad de realizar investigaciones pioneras que puedan enriquecer nuestro entendimiento de este campo emergente.

La necesidad de profundizar en nuestro conocimiento del CVC en Chile se vuelve aún más urgente considerando la tendencia regional y global hacia un mayor compromiso corporativo con la innovación y el emprendimiento, fundamentales para la sostenibilidad atendido los profundos cambios en la conducta de los consumidores. Con un entendimiento más claro de cómo se está desarrollando el CVC en Chile, tanto el sector público como el privado estarán mejor equipados para impulsar su crecimiento y maximizar su impacto en el ecosistema de startups y en la economía en general.

Este estudio tiene como objetivo llenar este vacío, proporcionando un análisis detallado y riguroso del estado actual del CVC en Chile. Esperamos que, al hacerlo, este trabajo pueda servir como un catalizador para un mayor enfoque y desarrollo del CVC en el país, ayudando a las corporaciones chilenas a aprovechar al máximo las oportunidades que esta nueva tendencia ofrece para fomentar la innovación, colaborar con startups y promover el crecimiento estratégico.





02.

**METODOLOGÍA
DEL ESTUDIO**

METODOLOGÍA DEL ESTUDIO

Los hallazgos presentados en este estudio se sustentan en una investigación local centrada en los programas líderes de Corporate Venture Capital del país. El enfoque metodológico del estudio adoptó un diseño de investigación sistemático y de múltiples etapas que contempla la recopilación de información primaria mediante encuestas y de entrevistas selectivas a los responsables de los programas líderes.

La etapa inicial consistió en la identificación de la muestra de estudio. Para determinar dicha muestra, se realizó un exhaustivo rastreo de las corporaciones más relevantes del país, con el objetivo de identificar la presencia de programas de CVC y sus respectivos tomadores de decisiones clave.

Para los fines de este estudio, definimos un programa de CVC como aquel que tiene una unidad organizacional distintiva, propiedad total o parcial de una gran corporación, con el mandato de realizar inversiones estratégicas en empresas emergentes. Esta búsqueda resultó en la identificación de 36 programas de CVC activos.

La segunda etapa se centró en el diseño del cuestionario. Este instrumento, diseñado para evaluar el estado actual de los programas de CVC entre las grandes corporaciones, se enfoca en la interrelación de tres dimensiones clave:

- 1 La estrategia,** que guía las operaciones y los resultados esperados por el CVC, estableciendo objetivos y directrices alineados con la misión, visión y estrategia de innovación de la empresa matriz.
- 2 Las políticas,** definiciones corporativas que establecen los criterios bajo los cuales se gestionan aspectos operativos esenciales, como la gobernanza, gestión del talento, estrategia de inversión y los mecanismos preferidos para gestionar el conocimiento.
- 3 Los procesos de inversión,** que representan la implementación práctica de la estrategia y las políticas, detallando cada etapa del ciclo de inversión.

Esta metodología supera un enfoque fragmentado, integrando la visión estratégica, las políticas corporativas y los procesos de inversión en un marco unificado y coherente.

La etapa final implicó la recolección de información. Cada programa de CVC participante recibió un cuestionario online autoadministrado que contempla las tres dimensiones mencionadas previamente. Para garantizar que los datos recogidos sean precisos y también representativos, el cuestionario fue respondido por altos ejecutivos o el responsable primario de cada programa de CVC.

Tras recibir las respuestas, se procedió a su análisis y evaluación, con el objetivo de descubrir patrones, tendencias y conclusiones relevantes. Estos resultados se presentan a continuación.



03.

***OBJETIVOS ESTRATÉGICOS
DE LOS CVC EN CHILE***

OBJETIVOS ESTRATÉGICOS DE LOS CVC EN CHILE

La estrategia en los programas de capital de riesgo corporativo es un componente clave que organiza y delimita todas sus operaciones y metas. Para lograr una implementación exitosa de un programa de CVC, resulta esencial definir de manera precisa los objetivos que se persiguen y cómo estos se alinearán con la estrategia de innovación de la empresa matriz.

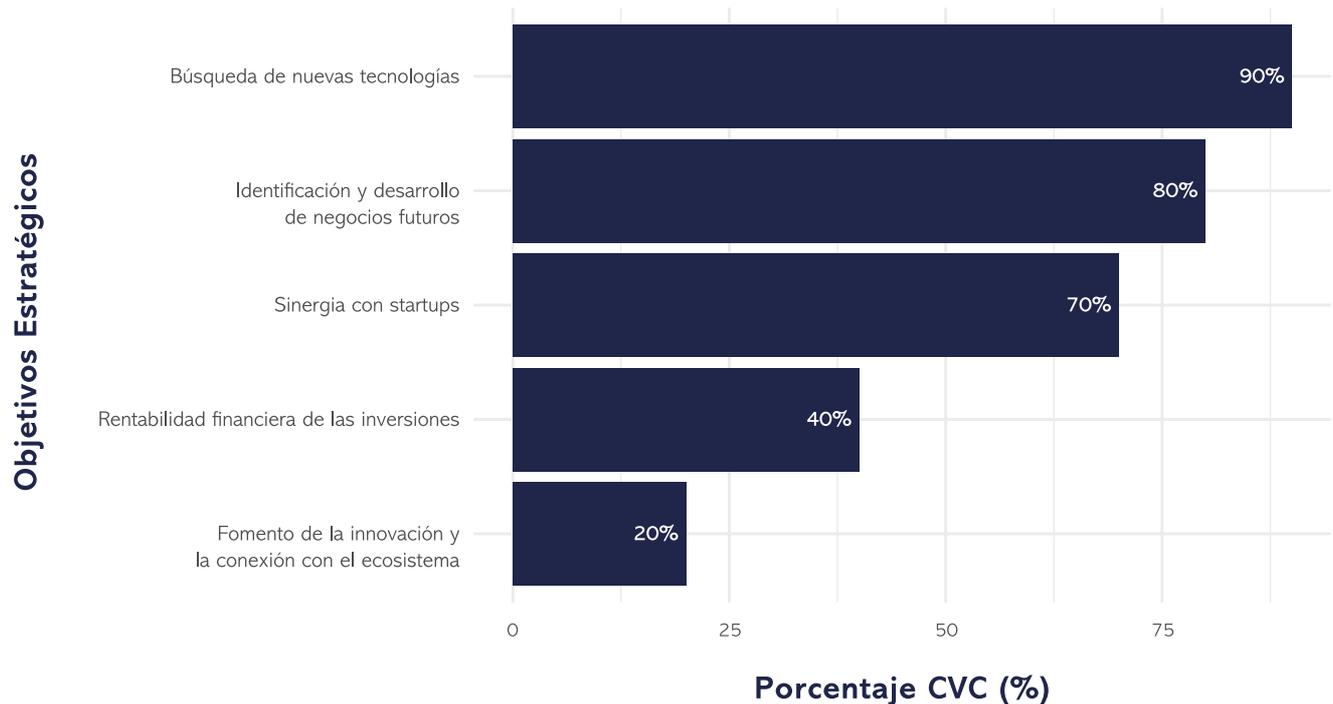
Los programas de CVC pueden abordar una amplia gama de objetivos, los cuales se traducen en estructuras

y procesos específicos para esos objetivos. Así, la estrategia proporciona un eje de orientación para las actividades cotidianas del equipo de CVC, estableciendo criterios que guían sus esfuerzos de manera efectiva.

Los objetivos estratégicos de los CVC en Chile revelan un enfoque ambidiestro en el ecosistema, concentrado tanto en la exploración de nuevas tecnologías y negocios futuros como la explotación de sinergias con startups para potenciar negocios actuales.

Figura 4: Objetivos Estratégicos de los Programas de CVC en Chile

Nota metodológica: los encuestados podían seleccionar varias etapas; los totales pueden superar el 100%



Así, las prioridades estratégicas de estos programas (en orden decreciente) son:

En primer lugar, **la búsqueda de nuevas tecnologías es una prioridad para el 90% de los CVC en Chile.** Estos programas están altamente orientados hacia la identificación y exploración de nuevas tecnologías, productos, servicios y mercados. Este hecho destaca el rol vital de los CVC como centinelas de la innovación, facilitando que las empresas matrices mantengan una posición competitiva en la vanguardia de sus respectivas industrias.

En segundo lugar, **el 80% de los CVC en Chile se enfocan en la identificación y desarrollo de negocios futuros.** Este compromiso con la generación de futuros negocios subraya la importancia de su papel en el impulso y la configuración del crecimiento y la diversificación futura de las empresas matrices.

En tercer lugar, **la sinergia con las startups es una prioridad para el 70% de los CVC en Chile.** En lugar de centrarse únicamente en la búsqueda de negocios del futuro, muchos CVC priorizan el desarrollo de negocios con startups para crear sinergias que fortalezcan y potencien sus negocios existentes.

En cuarto lugar, **la rentabilidad financiera de las inversiones,** aunque es un objetivo crucial, no es la prioridad principal para todos los CVC en Chile, ya que **solo el 40% de ellos se enfoca en este aspecto.** Este dato resalta que el valor de los CVC no se evalúa solo en términos del retorno en la inversión, sino también en relación con las ventajas competitivas y estratégicas a largo plazo que pueden ofrecer a sus empresas matrices.

Finalmente, **el fomento de la innovación y la conexión con el ecosistema de innovación son prioritarios para el 20% de los CVC en Chile.** Este segmento de CVC busca revitalizar la cultura de las empresas matrices a través de la innovación y conectarlas con los ecosistemas de innovación relevantes. Esto pone de manifiesto su compromiso de fomentar una cultura de innovación

interna y fortalecer su red de conexiones dentro del ecosistema de innovación.

El ecosistema de los CVC en Chile exhibe un enfoque ambidiestro, en el que se combinan tanto la exploración como la explotación. Algunos CVC priorizan la exploración, manifestada en su búsqueda activa de nuevas tecnologías y en la identificación y desarrollo de futuros negocios. Por otro lado, otros CVC se inclinan hacia la explotación, enfocándose en la creación de sinergias con startups existentes y en la rentabilidad financiera de las inversiones. Este equilibrio entre exploración y explotación resalta la multifacética naturaleza del papel que los CVC desempeñan, permitiendo a sus empresas matrices mantener su competitividad en el presente mientras se preparan para el futuro.



04.

TESIS DE INVERSIÓN

TESIS DE INVERSIÓN

La estrategia de inversión es un conjunto de elementos que se refleja visiblemente en una **tesis de inversión**, la cual debe ser sólida y bien articulada como requisito del éxito de cualquier programa de CVC. Esta estrategia proporciona un marco coherente que asegura que las inversiones estén alineadas con los objetivos de la empresa matriz y aporta claridad y dirección a las operaciones, mientras que la tesis de inversión permite comunicarla de forma simple a terceros, facilitando la toma de decisiones de todos los involucrados.

En las siguientes secciones, se exploran las tendencias predominantes en las tesis de inversión de los CVC en Chile. Este análisis permite entender mejor cómo estas entidades definen sus estrategias de inversión y cómo se alinean con los objetivos de sus respectivas empresas matrices.

1. Ticket medio

El ticket medio, entendido como el monto promedio de inversión que un CVC realiza, ofrece un indicador del rango de financiamiento habitual y proporciona pistas sobre el tipo de empresas que suelen buscar, desde startups en sus primeras etapas hasta empresas más consolidadas.

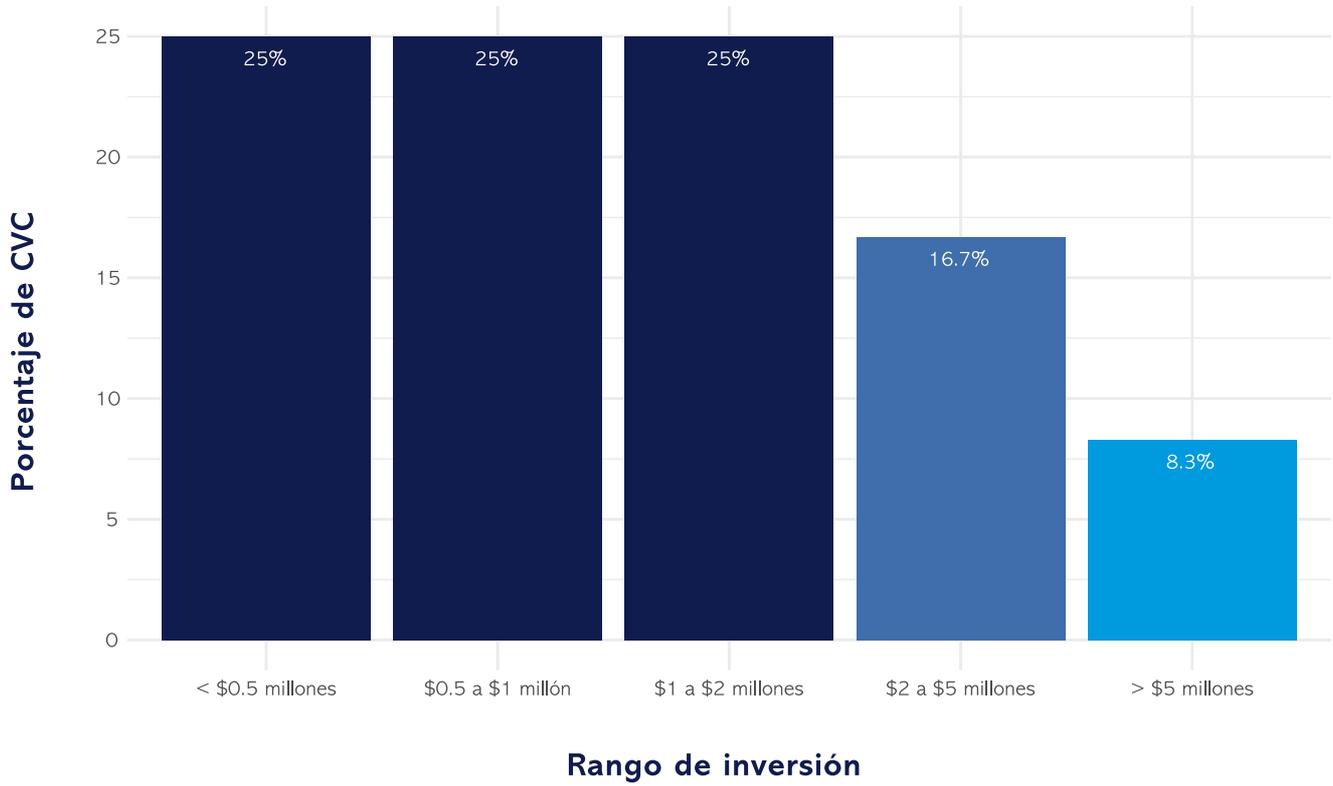
En el escenario de los CVC chilenos, la mayoría parece enfocarse en startups en etapas tempranas o empresas de menor envergadura. Se observa que **el 75% de los CVC invierte montos que no superan los \$2 millones de USD, llegando incluso a menos de \$0.5 millones de USD** en el 25% de los casos. Este enfoque permite invertir en múltiples startups desde etapas tempranas minimizando los riesgos y maximizando la exploración.

No obstante, también hay fondos más maduros que se decantan por inversiones de mayor tamaño, con tickets medios que sobrepasan los \$2 millones de USD. Estos CVC tienden a enfocarse en startups más maduras, que ya han validado su modelo de negocio y exhiben un fuerte potencial de crecimiento.

En general, la tendencia a inversiones más moderadas se alinea con la relativa novedad del fenómeno CVC en Chile. En ecosistemas CVC más avanzados, como el de Estados Unidos, el tamaño de inversión mediano en 2022 alcanzó los 17 millones de dólares⁴. No obstante, en Latinoamérica, este valor se situó en torno a los 4 millones de dólares, cifra más cercana a lo que actualmente observamos en Chile. Por ende, conforme el ecosistema de inversión en startups chileno se vaya desarrollando, es de esperar que los CVC incrementen gradualmente el monto promedio de sus inversiones.

⁴ CB Insights, 2022

Figura 5: Distribución del Ticket Medio de los principales CVC de Chile



2. Geografías en las que invierten

El perfil de inversión geográfica de los CVC de Chile pone de manifiesto un enfoque tanto diversificado como estratégico. Cabe destacar que **la totalidad de los CVC seleccionados invierte en Chile**. Esto no solo demuestra un compromiso con el estímulo del emprendimiento a nivel nacional, sino que también un reconocimiento del pujante ecosistema de innovación dentro del país.

Sin embargo, sólo una minoría, **aproximadamente el 16%, dedica sus inversiones exclusivamente a Chile**. Del mismo modo, a pesar de que una gran proporción, alrededor del 83% de los CVC, dirige inversiones hacia Latinoamérica, **solamente el 16,7% se enfoca de manera exclusiva en esta región**.

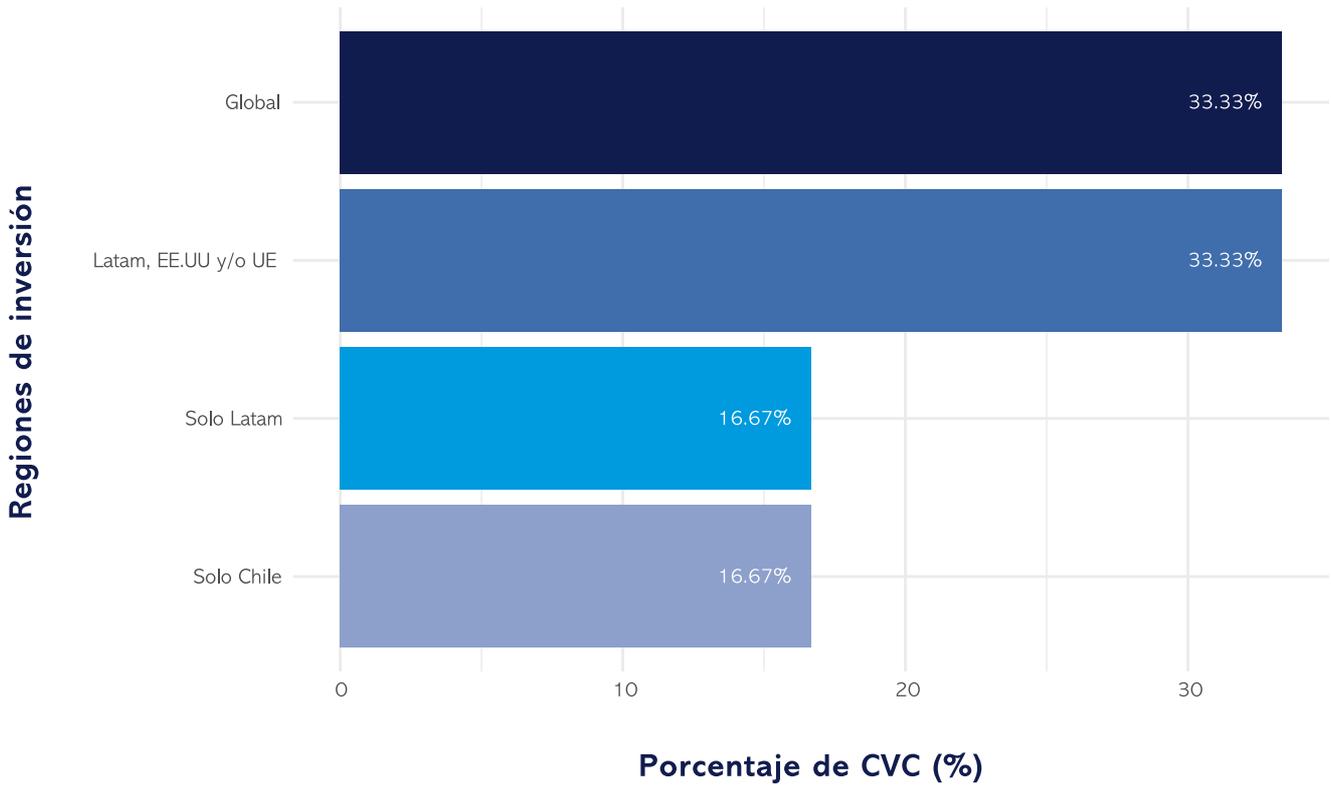
Nuestros hallazgos indican que la mayoría de las firmas de CVC no se limitan a invertir en Chile y Latinoamérica, sino que también incursionan en mercados más amplios como Europa y Norteamérica. De hecho, más de la mitad de los CVC **se encuentran en la fase de exploración o ya están activamente participando en inversiones en Norteamérica y Europa**.

Por otro lado, es notable que **alrededor de un 30% de los CVC adopta una estrategia de inversión verdaderamente global**, sin limitarse a determinadas regiones geográficas. Este enfoque refleja una disposición abierta y ambiciosa para captar oportunidades de inversión independientemente de su origen geográfico.

En esta era de expansión global, COPEC S.A. y CMPC destacan en Chile al situar sus equipos de CVC en los epicentros internacionales de innovación de sus respectivas industrias. COPEC S.A., a través de WIND Ventures, ha estratégicamente posicionado un equipo en Silicon Valley, cuna de la nueva energía y tecnología de movilidad. Por su parte, CMPC Ventures ha instalado un equipo en Finlandia, líder global en tecnología y sostenibilidad en la industria forestal.

Estas acciones ponen de relieve la idea de que la proximidad a los centros de innovación puede ser una estrategia eficaz para impulsar la evolución y expansión de las empresas chilenas. Se percibe un creciente interés en la capacidad de interactuar, aprender y, eventualmente, aportar a estos centros globales de innovación, donde se están generando y evaluando las ideas más avanzadas. A pesar de que esta práctica aún se encuentra poco difundida en el ecosistema de CVC chileno, su futura adopción y desarrollo podrían tener impactos significativos en la forma en que las empresas chilenas abordan la innovación y buscan mejorar su crecimiento y competitividad.

Figura 6: Perfil de Inversión Geográfica de los principales CVC de Chile



3. Industrias preferidas

En el análisis de las preferencias de inversión sectorial de los CVC en Chile, se puede discernir un patrón de alineación estrecha con las industrias de sus empresas matrices.

El sector Fintech lidera este escenario, **acaparando el 33.3% de la atención de los CVC**. Este fenómeno es coherente con el auge mundial de la digitalización financiera. La constante evolución tecnológica en esta industria genera múltiples de oportunidades, creando modelos de negocio innovadores que desafían la infraestructura financiera convencional. Además, observamos una mayor concentración en esta industria debido a que es de interés tanto para la banca como para el retail.

Los sectores de Movilidad, Retail y Buildtech representan un fuerte interés, **cada uno atrayendo al 25% de los CVC**. Este número significativo evidencia la relevancia de estas industrias en el panorama actual. El comercio electrónico ha revolucionado el sector Retail, y la industria de la construcción también está evolucionando gracias a la incorporación de tecnologías avanzadas. Además, la Movilidad se mantiene como un sector estratégico, con avances en vehículos eléctricos, autónomos y tecnología de conectividad que redefinen la industria del transporte.

El sector de Medio Ambiente y Energía agrupa, **con un 16.7% de interés entre los CVC**. Esta proporción refleja el cambio de paradigma hacia la sostenibilidad que se está produciendo a nivel mundial, donde el foco se está centrando en el desarrollo de energías renovables y la implementación de medidas eco-amigables en todos los sectores de la economía.

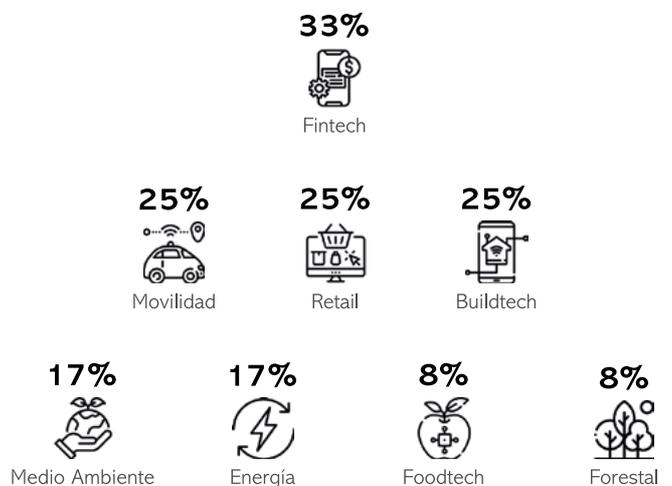
Las industrias emergentes como Foodtech y Forestal también están en el radar de los CVC, cada una **captando el 8.3% de su atención**. El interés en estos sectores revela la amplitud del espectro de inversión, confirmando que el capital de riesgo es un facilitador esencial para el

desarrollo y la innovación en múltiples industrias.

En resumen, las preferencias de inversión de los principales CVC en Chile indican una estrecha alineación con las tendencias disruptivas globales y los sectores de actividad de sus empresas matrices. Este patrón refleja la visión proactiva de estos actores y su compromiso con la promoción del desarrollo y la innovación en sus respectivas áreas de especialización.

Figura 7: Preferencias de inversión sectorial de los principales CVC en Chile

Porcentaje de CVC que invierten en cada sector (%)



Nota metodológica: los encuestados podían seleccionar varias etapas; los totales pueden superar el 100%

4. Horizonte de inversión

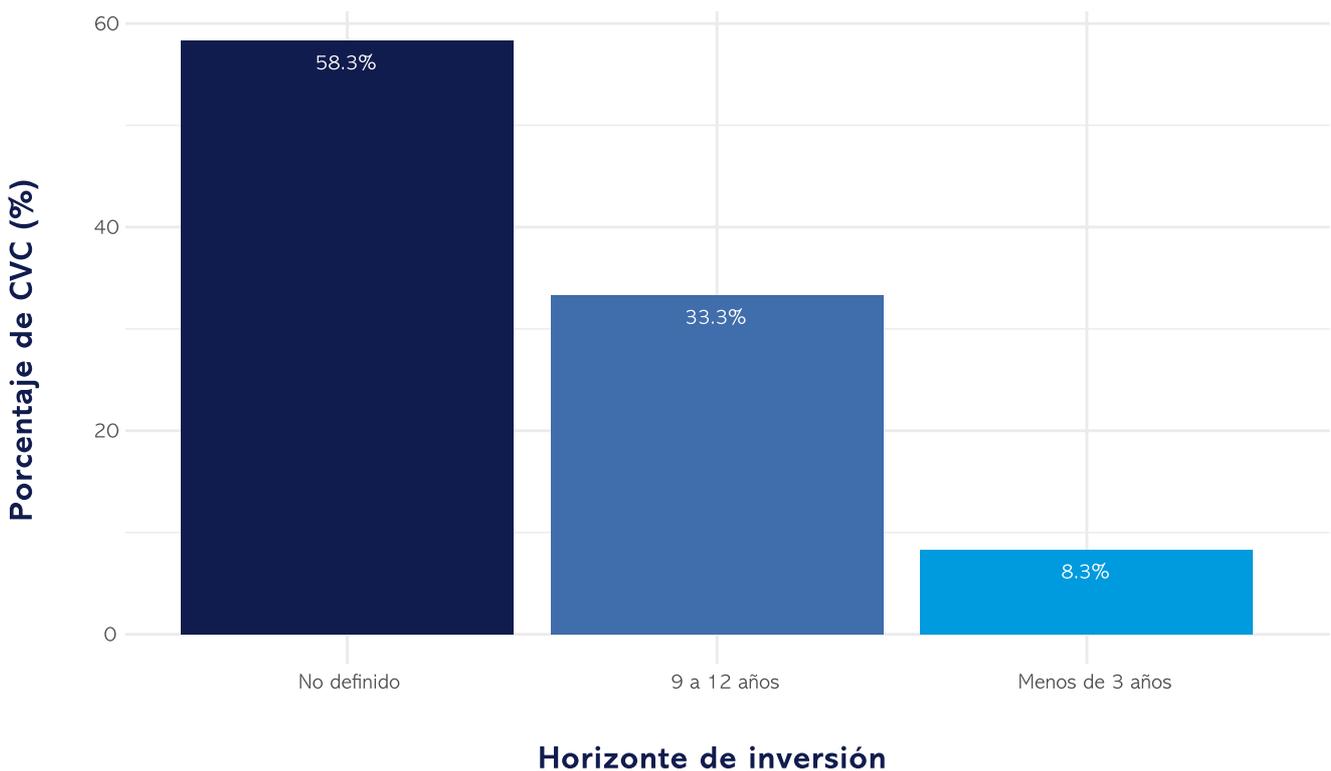
En relación con los tiempos de inversión, observamos que los CVC en Chile adoptan una estrategia predominantemente flexible y a largo plazo.

En lo que respecta al horizonte de inversión, es decir, el período total durante el cual un fondo está invirtiendo activamente, **cerca del 58% de los CVC no cuenta con un horizonte definido**. Esta tendencia refleja una estrategia flexible, que probablemente se ajusta a las demandas cambiantes de las empresas matrices y a que su funcionamiento es permanente. Por otra parte, **33.3% maneja un horizonte de 9 a 12 años**, ilustrando un enfoque a largo plazo y un compromiso sostenido con sus inversiones.

En términos del período de inversión activa, que representa el tiempo durante el cual el fondo invierte activamente en nuevas empresas para construir su portafolio, **el 66.7% de los CVC no posee un período definido**, reafirmando la tendencia hacia una estrategia flexible. No obstante, **el 33.3% restante establece un período de 5 años o más**, demostrando así un enfoque de compromiso a largo plazo con la consolidación de su cartera de inversiones.

Estas variaciones en los tiempos de inversión subrayan la flexibilidad de los CVC chilenos para adaptar sus estrategias a sus circunstancias y necesidades específicas, a la vez que evidencian su compromiso a largo plazo.

Figura 8: Horizonte de inversión de los principales CVC en Chile



5. Etapas de madurez de las startups preferidas para invertir

El análisis de las etapas de inversión preferidas revela una marcada preferencia por parte de los CVC en Chile hacia las startups en sus fases tempranas de financiamiento. **Un 75% de los CVC invierte en etapa semilla**, mientras que un 33.3% está interesando en la etapa pre-semilla. Este interés en las etapas iniciales subraya un compromiso para identificar empresas emergentes de alto potencial de crecimiento, las cuales requieren una inversión de capital menor.

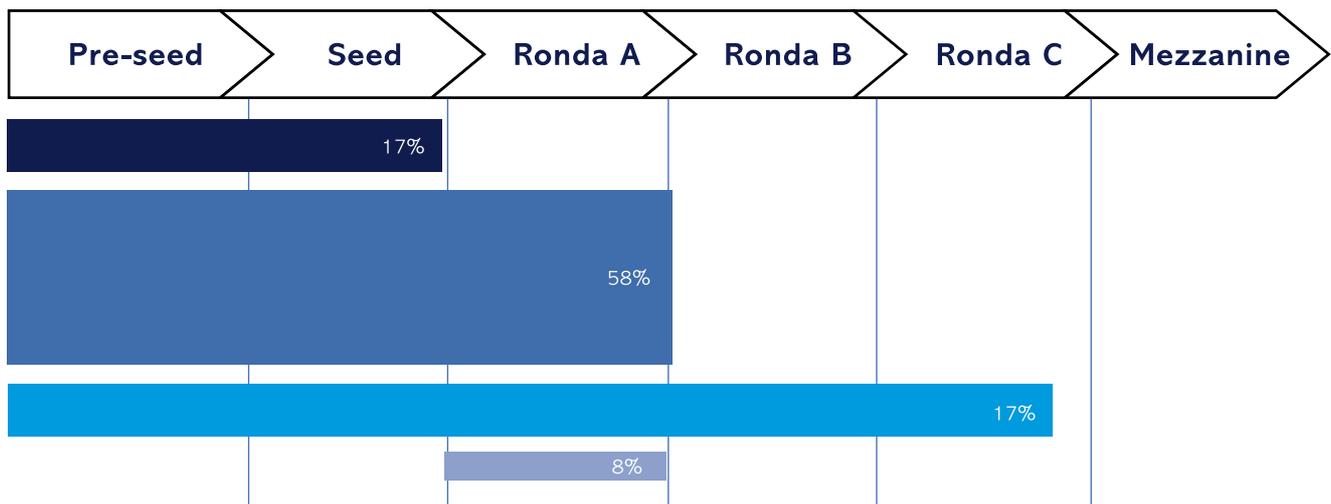
Posteriormente, notamos que **poco más de la mitad de los CVC destinan sus inversiones a la etapa de Serie A**, fase en la que las startups ya cuentan con una estrategia de negocio sólidamente establecida y están en la búsqueda de escalar sus operaciones. Participar en estas etapas de financiamiento implica una mayor inversión de capital, con montos que

fluctúan entre los 2 y los 15 millones de dólares, rango que ha ido incrementando progresivamente.

Las etapas Serie B y C están generalmente reservadas para fondos de capital de riesgo más maduros, dado que las startups en estas fases suelen tener una valoración entre los 30 y 60 millones de dólares. Invertir en estas etapas no solo demanda un capital significativo, sino también una vasta experiencia en la industria y la capacidad para establecer sinergias entre la empresa matriz y una startup que está cerca de su consolidación.

Por otro lado, **un 16.7% de los CVC no exhibe una preferencia definida en relación a la etapa de inversión**. Esto indica una estrategia de inversión adaptable, posiblemente guiada más por la calidad de la oportunidad de inversión y su congruencia con los objetivos estratégicos que por la etapa de desarrollo de la empresa.

Figura 9: Etapas en las que invierten los principales CVC en Chile



Nota metodológica: los encuestados podían seleccionar varias etapas; los totales pueden superar el 100%



05. ESTRUCTURA Y COMPETENCIAS DE LOS EQUIPOS

ESTRUCTURA Y COMPETENCIAS DE LOS EQUIPOS

En la presente sección, centraremos nuestra atención en el análisis de los equipos que constituyen los CVC en Chile. Profundizaremos en la diversidad de sus habilidades y conocimientos, la integración entre la empresa matriz y el ecosistema emprendedor, y la relevancia del perfil del líder de la unidad en el marco de las necesidades estratégicas del CVC. El objetivo es esclarecer cómo estos factores influyen en la capacidad del equipo para identificar, evaluar y aprovechar eficazmente las oportunidades de inversión.

1. Características de los equipos

Los equipos de los CVC en Chile presentan una amplia gama de experiencias y antecedentes. Estos equipos, compuestos en promedio por 3 a 4 personas, ilustran la diversidad de perfiles y experiencias requeridos para operar eficazmente en el ámbito del capital de riesgo corporativo. Además, se observa que a medida que aumenta el número de profesionales en el equipo, también se incrementa la diversidad de este.

En promedio, **alrededor del 47% del equipo proviene de la empresa matriz**. Esto indica una integración significativa entre los CVC y sus empresas matrices, lo que puede facilitar la transferencia de conocimientos internos y la alineación estratégica. Sin embargo, este porcentaje varía considerablemente, oscilando entre el 0% y el 100% entre diferentes CVC. Es interesante notar que los equipos compuestos en su totalidad por personas de la empresa matriz tienden a tener un enfoque más orientado a la explotación de sinergias y desarrollo de negocios, en comparación a otros CVC más orientados a la exploración de tecnologías.

Con respecto a la experiencia previa en venture capital, **en promedio alrededor del 46% del equipo cuenta con este antecedente**. Esto revela que los CVC en

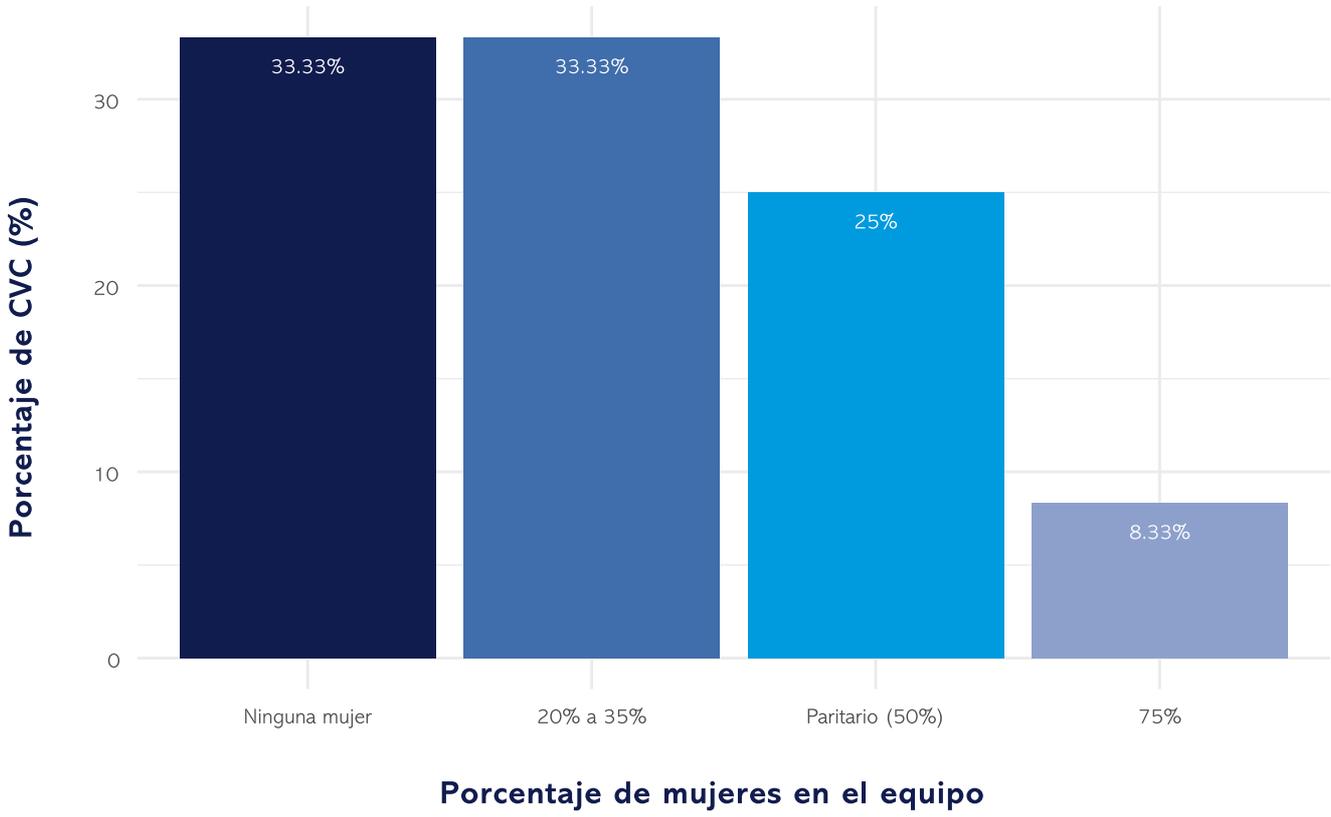
Chile suelen tener un importante componente de su equipo con experiencia en el ámbito del capital de riesgo. La experiencia en VC es vital para entender el panorama de las startups y para realizar inversiones eficaces. Nuevamente, este porcentaje varía de manera importante, desde el 0% hasta el 100%.

Por otro lado, **un promedio del 26% del equipo posee experiencia o estudios relacionados con las tecnologías de la empresa matriz**. Aunque este número es menor que el de los que tienen experiencia en VC o en la empresa matriz, todavía refleja una presencia significativa de personal con conocimiento técnico. Esto sugiere que los CVC en Chile valoran la pericia técnica, pero no necesariamente la consideran tan fundamental como la experiencia previa en capital de riesgo o en la empresa matriz.

En cuanto a la diversidad de género, **las mujeres tienden a representar solo un 29% de los equipos de los CVC**. Aunque hay un margen significativo para mejorar la representación femenina, existen CVC que ya muestran un compromiso notable con la diversidad de género. Observamos que un 25% de los CVC adopta un enfoque paritario (50% de mujeres en el equipo), y existen incluso equipos con hasta un 75% de mujeres en sus equipos.

En resumen, los equipos de los CVC chilenos son diversos en términos de su procedencia y experiencia, reflejando una mezcla de habilidades y antecedentes que varían dependiendo del enfoque y la estrategia de cada CVC. A medida que estos equipos van madurando, tienden a mostrar una mayor diversidad, lo que puede ser beneficioso para el desempeño y la toma de decisiones dentro del CVC.

Figura 10: Proporción de mujeres en los equipos de CVC en Chile



2. *Compensaciones contingentes al éxito en los CVC*

Al analizar las estructuras de remuneración de los equipos de los CVC en Chile, descubrimos que **el 50% de ellos ofrece compensaciones contingentes al éxito a su equipo**. Este tipo de incentivos puede desempeñar un papel clave en la alineación de los objetivos del equipo con los resultados deseados de las inversiones.

De aquellos que proporcionan compensaciones basadas en el éxito, **todos ellos mencionaron el cumplimiento de los objetivos estratégicos como un criterio para**

la entrega de estas compensaciones. Este dato pone de relieve la importancia que los CVC otorgan a los objetivos estratégicos, y muestra cómo estos incentivos pueden ayudar a centrar los esfuerzos del equipo en la consecución de tales metas.

Además, **un 83% de estos CVC incluye el rendimiento financiero de las inversiones como un criterio para la entrega de compensaciones basadas en el éxito**. Esto subraya el papel esencial de los rendimientos financieros en la evaluación del desempeño y muestra cómo estos incentivos pueden impulsar un enfoque en la generación de valor a partir de las inversiones.

3. Perfil del Líder de la Unidad de CVC de CVC

Los líderes de las principales unidades de CVC en Chile suelen tener una experiencia y formación considerable en su campo. La mayoría de ellos (58.3%) se encuentra en el rango de edad de 40 a 49 años, y un notable 91.7% son hombres. Esta estadística señala una brecha de género significativa en los roles de liderazgo dentro de los CVC en Chile, que debe ser un área de mejora en términos de diversidad e inclusión.

En cuanto a su formación, más de la mitad de estos líderes (58.3%) tienen estudios formales en venture capital, habiendo asistido a instituciones como la Universidad de Berkeley, la London School of Economics,

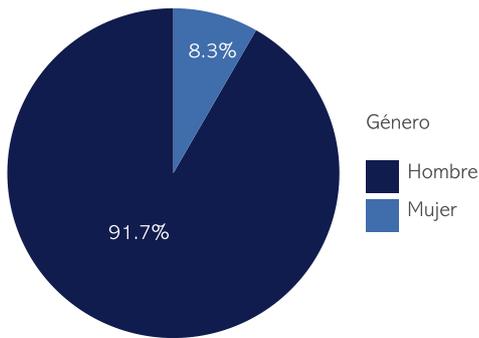
el MIT y la IE Business School.

La experiencia en venture capital varía entre los líderes de los CVC, con alrededor de 33% de ellos teniendo menos de 5 años de experiencia y solo un 16.7% con más de 15 años. Esto refleja la diversidad de trayectorias y niveles de experiencia en el campo del venture capital dentro de los líderes de las unidades de CVC.

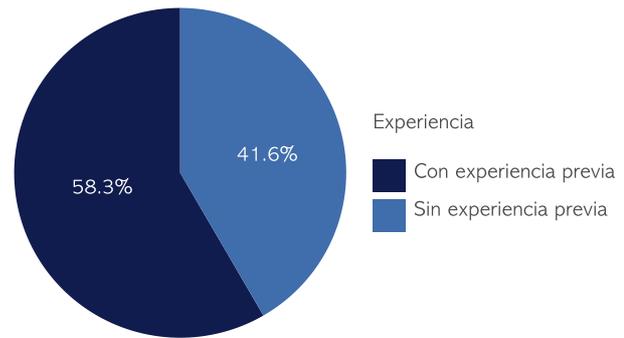
Por último, una mayoría (58.3%) de los líderes de las unidades de CVC ha trabajado previamente en la empresa matriz. Este dato indica una fuerte conexión entre los CVC y sus empresas matrices, y muestra cómo este vínculo puede ser utilizado para facilitar la transferencia de conocimientos y alinear las estrategias entre las dos entidades.

Figura 1 1: Perfil del Líder de la Unidad de CVC en Chile

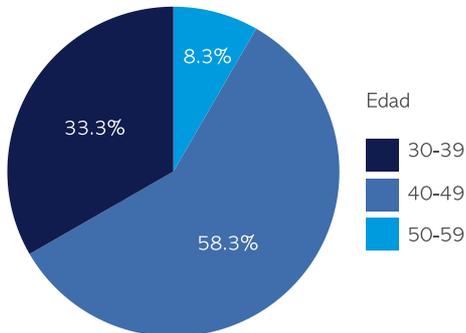
Distribución de género de los líderes



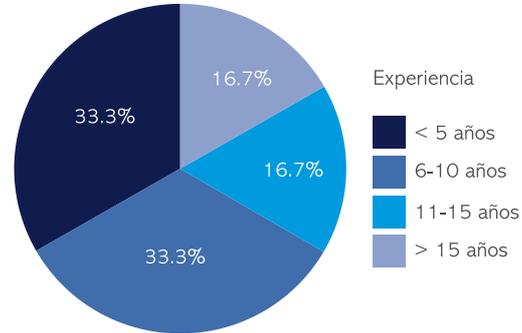
Experiencia previa en la empresa matriz de los líderes



Distribución de edades de los líderes



Experiencia en VC de los líderes





06.

MECANISMOS
ABSORPTIVE CAPACITY

MECANISMOS ABSORPTIVE CAPACITY

La *absorptive capacity* es la habilidad de una empresa para reconocer, asimilar y aplicar nuevos conocimientos externos. En el contexto de los programas de CVC, esta capacidad es fundamental para maximizar los beneficios derivados de las inversiones en startups, como el acceso a tecnologías emergentes, el desarrollo de nuevos productos, la mejora de procesos internos y la comprensión de los mercados. En esta sección, se destacan ciertas tres tendencias en los mecanismos utilizados por los programas de CVC para asimilar conocimiento de sus inversiones: establecer arcos de colaboración, la participación en el directorios de los startups y la designación de un “appointed champion”.

1. Marco de colaboración

El marco de colaboración con startups es un aspecto esencial de la estrategia de los CVC. Este marco determina cómo se establece la relación y se maneja la transferencia de conocimiento técnico y comercial desde los startups hace las empresas matrices.

La mayoría de los CVC en Chile (75%) eligen establecer acuerdos formales de colaboración antes de realizar la inversión. Este enfoque sugiere un alto nivel de sofisticación y madurez dentro de estas unidades de CVC. El establecimiento de un marco formal de colaboración desde el principio puede facilitar una transferencia de conocimiento más fluida y eficiente, además de establecer claras expectativas y responsabilidades para ambas partes.

Por otro lado, algunos CVC (25%) prefieren establecer acuerdos informales después de haber realizado la inversión. Este enfoque puede permitir una mayor flexibilidad en la colaboración y adaptarse a las circunstancias cambiantes. Sin embargo,

puede presentar desafíos en términos de gestión de las expectativas y la coordinación eficiente de la transferencia de conocimientos.

La preferencia por acuerdos formales refleja la importancia que los CVC otorgan a la estructura y la claridad en sus relaciones con las startups, mientras que la elección de acuerdos informales puede indicar una preferencia por la flexibilidad y la adaptabilidad.

2. Participación en el directorio de las startups

La implicación de los CVC en el directorio de las startups en las que invierten juega un papel fundamental en su estrategia de colaboración con las empresas en su cartera. Este nivel de implicación puede variar no sólo en función de la filosofía del CVC y la dinámica de la relación con la startup, sino también del tamaño de la inversión.

El 58% de los CVC en Chile prefiere tener un asiento en el directorio de la startup, lo que les permite tener una participación en la toma de decisiones estratégicas. Esta tendencia es más común en situaciones donde el CVC ha realizado una inversión significativa, ya que una mayor inversión a menudo se traduce en una mayor participación en la dirección de la empresa.

Por otro lado, un 25% de los CVC opta por tener derechos de observación, lo que les permite mantenerse informados y aportar su perspectiva sin tener un voto en las decisiones del directorio. Este enfoque puede ser atractivo para aquellos CVC que han realizado inversiones más pequeñas o que prefieren una relación menos intensiva con la startup.

Finalmente, un 17% de los CVC prefiere no tener una participación directa en el directorio. Este enfoque puede ser preferido por aquellos CVC que,

independientemente del tamaño de la inversión, confían plenamente en la gestión de la startup y prefieren centrarse en su papel como proveedores de capital.

Estos datos sugieren que no existe una única “mejor práctica” en cuanto a la participación en el directorio de la startup. Cada CVC debe encontrar el equilibrio

adecuado en función de su estrategia de inversión, la magnitud de la inversión y la dinámica de la relación con la startup. En última instancia, lo más importante es que la forma de participación sea beneficiosa tanto para el CVC como para la startup.

Figura 12: Preferencias de participación de los CVC en el directorio de la startup



3. Appointed champion

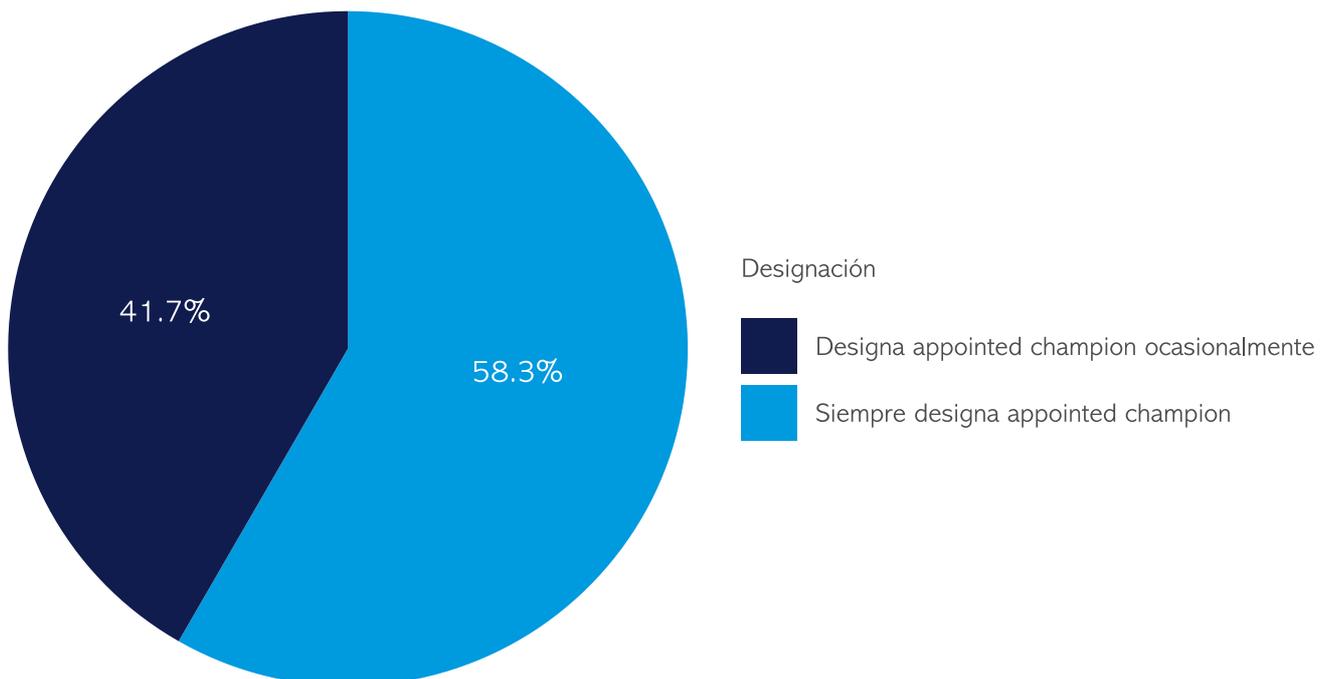
Una de las maneras en las que los CVC aportan valor a las startups en las que invierten es facilitando la transferencia de conocimientos entre la empresa matriz y la startup. Esta transferencia de conocimientos puede ser crucial para acelerar el desarrollo de la startup, ya que la empresa matriz suele tener una vasta experiencia y conocimientos profundos de la industria.

Es notable que el 58.3% de los CVC en Chile siempre designa a una persona específica, conocida como appointed champion, para gestionar la transferencia de conocimientos entre la empresa matriz y cada startup en la que invierten. Este individuo actúa como un puente entre ambas entidades, facilitando la comunicación y la colaboración.

Por otro lado, un 41.7% de los CVC sólo designa un persona con estas funciones en algunas ocasiones, dependiendo del proyecto. Esto refleja el hecho de que no todas las inversiones de los CVC tienen un enfoque estratégico que requiera colaboración. No obstante, lo que queda claro es que ninguno de los CVC entrevistados descarta completamente la idea de designar un individuo como responsable de la transferencia de conocimiento.

Es importante destacar que estos individuos tienden a ocupar cargos altos dentro de la empresa matriz, como director de estrategia, gerente de nuevos negocios y gerente de desarrollo. Esto indica que las empresas reconocen que el manejo efectivo de estas relaciones y la transferencia de conocimientos son tareas críticas que requieren liderazgo y experiencia en la toma de decisiones.

Figura 13: Designación de appointed champion por parte del CVC





07.

**PROCESOS DE
INVERSIÓN**

PROCESOS DE INVERSIÓN

En el ámbito del Corporate Venture Capital, cada programa tiene su proceso de inversión único, diseñado a medida de las necesidades y estrategias específicas de la entidad a la que pertenece. No obstante, hay prácticas y tendencias generales que se repiten en la mayoría de los CVC en cuanto a sus procesos de inversión. Aquí se exponen las tres prácticas y tendencias comunes: cantidad de oportunidades analizadas por año, indicadores claves utilizados y criterios de éxito.

1. Cantidad de oportunidades analizadas por año

El primer punto de análisis es la cantidad de oportunidades que cada CVC revisa. La encuesta demuestra que en promedio se **revisan 168 oportunidades por año**, pero con una gran dispersión que va 50 oportunidades al año para los equipos más pequeños, hasta más de 700 al año para los CVC más avanzados. Posteriormente, los equipos realizan un análisis en profundidad de aproximadamente 30 oportunidades, de las cuales **seleccionan en promedio 3 startups para invertir al año**, aunque algunos CVC pueden llegar a invertir en más de 10 por año.

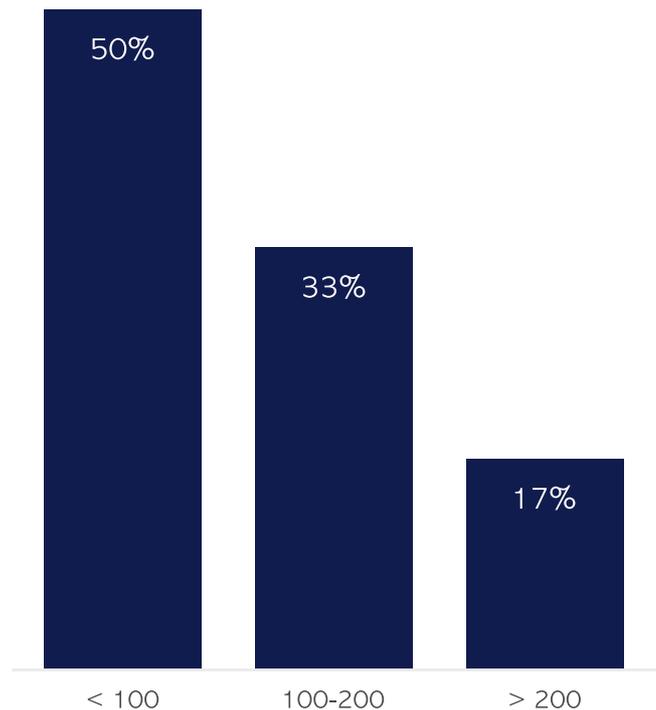
En cuanto a la identificación de posibles inversiones, las **redes personales y profesionales son la fuente más utilizada, marcadas como importantes por el 83.3% de los encuestados**. Esto evidencia la relevancia de las relaciones interpersonales y profesionales en el mundo del CVC. No obstante, otros métodos comunes de identificación incluyen **referencias de otras empresas de capital de riesgo y eventos y conferencias de la industria, señalados por el 50% de los encuestados**.

Por otro lado, la **mayoría de las unidades de CVC colabora frecuentemente con otras empresas de**

capital de riesgo o inversionistas ángeles durante el proceso de búsqueda y evaluación. Además, el 75% de estas unidades incorpora siempre a expertos de la empresa matriz para evaluar oportunidades de inversión. Este dato enfatiza la importancia de la experiencia y conocimiento del sector en el proceso de evaluación de startups.

Respecto al tiempo invertido en el proceso, la **mayoría de los CVC demora entre 2 y 3 meses desde el primer contacto con una empresa hasta la generación de un compromiso de inversión.** En comparación, globalmente los CVC son más ágiles, con la mayoría de los CVC demorándose entre 1 y 2 meses hasta llegar a un compromiso de inversión.

Figura 14: Oportunidades analizadas anualmente por los CVC



2. Indicadores clave de rendimiento más utilizados

Los resultados de la encuesta muestran que las unidades de CVC en Chile utilizan una variedad de indicadores clave de rendimiento (KPIs) para monitorear y evaluar el desempeño de las startups en las que invierten. Los resultados se pueden categorizar en dos principales áreas de enfoque: rendimiento estratégico y rendimiento financiero.

Rendimiento Estratégico:

- a** | **Cumplimiento del plan estratégico (90%):** Este fue el KPI más mencionado, reflejando la importancia de la alineación y el cumplimiento de los planes y objetivos estratégicos de la startup.
- b** | **Capacidad de transferir tecnologías hacia la empresa matriz (80%):** Este KPI indica que las CVC valoran la capacidad de una startup para integrar sus innovaciones y tecnologías en la empresa matriz, generando así valor añadido.
- c** | **Capacidad de generar nuevas oportunidades de negocios futuros (80%):** Este KPI muestra la importancia de las startups como motores de crecimiento futuro y generación de nuevas oportunidades de negocio.
- d** | **Desarrollo de negocios en conjunto (50%):** Esto puede referirse a la creación de nuevos productos, servicios o incluso la apertura de nuevos mercados en colaboración entre la startup y la empresa matriz.

Rendimiento Financiero:

- a** | **Performance financiera de la startup (70%):** Este KPI, que puede incluir medidas como la rentabilidad, los ingresos y el crecimiento de la empresa, es una importante indicación de la salud financiera de la startup.
- b** | **Monto invertido en la startup (50%):** Este KPI indica que las CVC también están prestando atención a la cantidad de capital que están desembolsando en cada startup, posiblemente en relación con el retorno que esperan obtener.

Estos resultados sugieren que las unidades de CVC en Chile están interesadas tanto en la capacidad de la startup para generar un retorno financiero como en su capacidad para agregar valor estratégico a la empresa matriz.

3. Criterios de éxito

En el ámbito del Corporate Venture Capital, el éxito de una inversión se evalúa a través de un conjunto de criterios que engloban aspectos tanto financieros como estratégicos. Estos parámetros no solo miden la rentabilidad y el crecimiento económico de la startup, sino también su capacidad para generar valor estratégico y contribuir a la innovación en la empresa matriz. A continuación, desglosaremos estos criterios de éxito, detallando sus componentes y la importancia de cada uno en el proceso de evaluación de las inversiones.

Criterios Financieros:

- a** | **Retorno de la inversión (ROI):** Se mencionó en varias formas, incluyendo “retorno financiero”, “TVPI” (Total Value to Paid In), “DPI” (Distributed to Paid In), “TIR de doble dígito”, “Exit”, y “Métricas de valorización como MOIC”.
- b** | **Capacidad de autofinanciación:** Un criterio mencionado fue la capacidad de la startup para ser autosuficiente en un plazo razonable.
- c** | **Levantamiento de Capital:** Otro criterio destacado es el éxito en los procesos de levantamiento de capital y la ejecución del plan estratégico.
- d** | **Incremento de valorización en rondas subsiguientes:** La capacidad de la startup para atraer a otros inversores institucionales en rondas futuras y para aumentar su valorización también se considera un indicador de éxito.

Criterios Estratégicos:

- a** | **Generación de Nuevos Negocios o Productos:** Se mencionó varias veces, incluyendo “nuevos productos/servicios transferidos a la matriz”, “nuevos productos en el mercado”, “nueva línea de negocio o producto” y “retorno estratégico medido por nuevos negocios creados a través de estas colaboraciones”. Este criterio se relaciona con la capacidad de la startup para generar innovación y valor estratégico para la empresa matriz.
- b** | **Aprendizaje e Innovación:** Incluye el “aprendizaje de nuevas tecnologías, servicios, productos, métodos”, y la “calidad de la información respecto del desarrollo de tecnologías disruptivas”. Este criterio refleja la capacidad de la startup para aportar innovación y conocimiento nuevo a la empresa matriz.
- c** | **Desarrollo de Ventajas Competitivas:** Este criterio engloba el “desarrollo de las ventajas competitivas y/o negocios del futuro”, “posicionamiento de la startup en la industria para un crecimiento sostenido en el tiempo”, y “mejoras operacionales/comerciales o estratégicas en la empresa por la relación con esta compañía”.
- d** | **Relación y Colaboración con la Empresa Matriz:** Incluye la “transferencia de conocimiento o inserción exitosa de la tecnología en los países donde la empresa opera”, “éxito del partnership (revenue o EBITDA)”, y “establecer una relación cercana entre las empresas y la startup, basada en colaboración, comunicación y apoyo mutuo”.



08.

**PROPUESTA DE VALOR
PARA LAS STARTUPS**

PROPUESTA DE VALOR PARA LAS STARTUPS

Los resultados de nuestra encuesta a los principales CVC de Chile arrojan diversas tendencias sobre las propuestas de valor que estas organizaciones ofrecen a las startups en las que invierten. Aquí detallamos las principales tendencias detectadas:

Acceso a mercados y clientes establecidos:

La mayoría de los CVC encuestados ofrecen a las startups una puerta de entrada a sus propios mercados y bases de clientes establecidos. Proporcionan una amplia gama de ventajas, desde el acceso a redes de contactos exclusivas hasta la posibilidad de utilizar canales de venta ya establecidos y activos para piloto. Esta integración en las operaciones de las empresas CVC brinda a las startups oportunidades de crecimiento y expansión rápidas y eficientes.

Asesoría y colaboración continua:

Se identificó una fuerte tendencia hacia el establecimiento de relaciones de trabajo continuas y colaborativas entre los CVC y las startups. Los programas de CVCs usualmente proveen a las startups de equipos de trabajo dedicados, planes de trabajo estructurados, asesoramiento experto en gestión empresarial y un ambiente propicio para el desarrollo de pilotos y la recepción de retroalimentación continua. Este tipo de apoyo personalizado se vuelve fundamental para el crecimiento y desarrollo de las startups.

Fomento del crecimiento y expansión:

Los CVC encuestados también expresaron un énfasis en ayudar a las startups a crecer y expandirse. Ya sea a través de la identificación de oportunidades de crecimiento, facilitando la escalabilidad de sus operaciones, o brindando apoyo para la captación de capital adicional, los CVC chilenos demuestran un fuerte compromiso con el éxito y crecimiento de las startups en su cartera.

Validación y codesarrollo tecnológico:

Algunos CVC ponen de manifiesto el papel que desempeñan en la validación tecnológica y el codesarrollo con las startups. Este enfoque de colaboración puede involucrar el trabajo conjunto en el desarrollo o mejora de soluciones innovadoras, proporcionando a las startups una validación y apoyo tecnológico crucial para el éxito de sus propuestas.

Experiencia y reputación de la firma de CVC:

Varios CVC destacan su propia experiencia y reputación como una parte esencial de su propuesta de valor. Esta reputación puede ayudar a las startups a ganar visibilidad y credibilidad en el mercado, facilitando así su camino hacia el éxito.

Estas tendencias muestran un ecosistema de CVC en Chile que busca activamente facilitar el crecimiento y éxito de las startups, proporcionando acceso a recursos y oportunidades clave, así como un apoyo y asesoramiento constante y valioso.



REFERENCIAS

REFERENCIAS

- Ahuja, G., & Katila, R. (2001). Technological acquisitions and the innovation performance of acquiring firms: A longitudinal study. *Strategic Management Journal*, 22(3), 197-220. Scopus.
<https://doi.org/10.1002/smj.157>
- Alvarez-Garrido, E., & Dushnitsky, G. (2016). Are entrepreneurial venture's innovation rates sensitive to investor complementary assets? Comparing biotech ventures backed by corporate and independent VCs. *Strategic Management Journal*, 37(5), 819-834.
<https://doi.org/10.1002/smj.2359>
- Anokhin, S., Peck, S., & Wincent, J. (2016a). Corporate venture capital: The role of governance factors. *Journal of Business Research*, 69(11), 4744-4749.
<https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2016.04.024>
- Anokhin, S., Wincent, J., & Oghazi, P. (2016b). Strategic effects of corporate venture capital investments. *Journal of Business Venturing Insights*, 5, 63-69.
<https://doi.org/10.1016/j.jbvi.2016.04.002>
- Asel, P., Park, H. D., & Velamuri, S. R. (2015). Creating values through corporate venture capital programs: The choice between internal and external fund structures. *Journal of Private Equity*, 19(1), 63-72.
- Basu, S., Phelps, C. C., & Kotha, S. (2016). Search and Integration in External Venturing: An Inductive Examination of Corporate Venture Capital Units. *Strategic Entrepreneurship Journal*, 10(2), 129-152. Scopus.
<https://doi.org/10.1002/sej.1206>
- Battistini, B., Hacklin, F., & Baschera, P. (2013). The State of Corporate Venturing: Insights from a Global Study. *Research-Technology Management*, 56.
<https://doi.org/10.5437/08956308X5601077>
- Belderbos, R., Jacob, J., & Lokshin, B. (2017). Corporate Venture Capital (CVC) Investments and Technological Performance: Geographic Diversity and the Interplay with Technology Alliances (SSRN Scholarly Paper N.o 3076883).
<https://doi.org/10.2139/ssrn.3076883>
- Benson, D. F., & Ziedonis, R. H. (2009a). Corporate Venture Capital as a Window on New Technologies: Implications for the Performance of Corporate Investors When Acquiring Startups (SSRN Scholarly Paper N.o 2722896).
<https://papers.ssrn.com/abstract=2722896>

- Benson, D. F., & Ziedonis, R. H. (2009b). Corporate Venture Capital and the Returns to Acquiring Portfolio Companies (SSRN Scholarly Paper N.o 1681165).**
<https://doi.org/10.2139/ssrn.1681165>
- Birkinshaw, J., & Hill, S. A. (2003). Corporate venturing performance: An investigation into the applicability of venture capital models. Academy of Management Proceedings, 2003(1), B1-B6.**
<https://doi.org/10.5465/ambpp.2003.13793258>
- Brinette, S., & Khemiri, S. (2019). Identifying the determinants of corporate venture capital strategy: Evidence from French firms. International Journal of Entrepreneurship and Small Business, 37(1), 152-166.**
<https://doi.org/10.1504/IJESB.2019.099885>
- Brody P, Ehrlich D (1998) Can big companies become successful Venture Capitalists? The McKinsey Quarterly, S 50–63.**
- CB Insights. (2022). State of CVC 2022 Report. CB Insights Research. Recuperado de**
<https://www.cbinsights.com/research/report/corporate-venture-capital-trends-2022/>
- Chesbrough, H. (2002, marzo 1). Making Sense of Corporate Venture Capital. Harvard Business Review.**
<https://hbr.org/2002/03/making-sense-of-corporate-venture-capital>
- Cohen, W. M., & Levinthal, D. A. (1990). Absorptive Capacity: A New Perspective on Learning and Innovation. Administrative Science Quarterly, 35(1), 128-152.**
<https://doi.org/10.2307/2393553>
- Colombo, M. G., & Murtinu, S. (2017). Venture Capital Investments in Europe and Portfolio Firms' Economic Performance: Independent Versus Corporate Investors. Journal of Economics & Management Strategy, 26(1), 35-66.**
<https://doi.org/10.1111/jems.12170>
- Dushnitsky, G., & Lenox, M. J. (2005a). When do incumbents learn from entrepreneurial ventures?: Corporate venture capital and investing firm innovation rates. Research Policy, 34(5), 615-639.**
<https://doi.org/10.1016/j.respol.2005.01.017>
- Dushnitsky, G., & Lenox, M. J. (2005b). When do incumbents learn from entrepreneurial ventures?: Corporate venture capital and investing firm innovation rates. Research Policy, 34(5), 615-639.**
<https://doi.org/10.1016/j.respol.2005.01.017>

- Dushnitsky, G., & Lenox, M. J. (2006). When does corporate venture capital investment create firm value? *Journal of Business Venturing*, 21(6), 753-772. Scopus.
<https://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2005.04.012>
- Dushnitsky, G., & Shapira, Z. (2010). Entrepreneurial finance meets organizational reality: Comparing investment practices and performance of corporate and independent venture capitalists. *Strategic Management Journal*, 31(9), 990-1017.
<https://doi.org/10.1002/smj.851>
- Göbel, M., Weber, C., & Vogel, R. (2015). Life-worlds of corporate venturing: A multiple case study on interorganisational knowledge transfer across socio-cultural barriers. *International Journal of Knowledge Management Studies*, 6(3), 201-222.
<https://doi.org/10.1504/IJKMS.2015.072709>
- Gompers, P. A., & Lerner, J. (1998). The Determinants of Corporate Venture Capital Successes: Organizational Structure, Incentives, and Complementarities (Working Paper N.o 6725). National Bureau of Economic Research.
<https://doi.org/10.3386/w6725>
- Jeon, E., & Maula, M. (2022). Progress toward understanding tensions in corporate venture capital: A systematic review. *Journal of Business Venturing*, 37(4), 106226.
<https://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2022.106226>
- Katila, R., Rosenberger, J., & Eisenhardt, K. (2008). Swimming with Sharks: Technology Ventures, Defense Mechanisms and Corporate Relationships. *Administrative Science Quarterly - ADMIN SCI QUART*, 53, 295332.
<https://doi.org/10.2189/asqu.53.2.295>
- Keil, T. (2004). Building External Corporate Venturing Capability. *Journal of Management Studies*, 41(5), 799-825.
<https://doi.org/10.1111/j.1467-6486.2004.00454.x>
- Keil, T., Maula, M., Schildt, H., & Zahra, S. A. (2008). The effect of governance modes and relatedness of external business development activities on innovative performance. *Strategic Management Journal*, 29(8), 895-907.
<https://doi.org/10.1002/smj.672>
- Lee, S.M., Kim, T. and Jang, S.H. (2015), "Inter-organizational knowledge transfer through corporate venture capital investment", *Management Decision*, Vol. 53 No. 7, pp. 1601-1618.
<https://doi.org/10.1108/MD-12-2014-0668>

March, J. G. (1991). Exploration and Exploitation in Organizational Learning. *Organization Science*, 2(1), 71-87.

Narayanan, V. K., Yang, Y., & Zahra, S. A. (2009). Corporate venturing and value creation: A review and proposed framework. *Research Policy*, 38(1), 58-76.

<https://doi.org/10.1016/j.respol.2008.08.015>

Opinno Research Institute. (2023). Corporate Venture Capital y su impacto en Latam: Consolidando el ecosistema de innovación. Recuperado de

<https://opinno.com/es/insights/publications/corporate-venture-capital-y-su-impacto-en-lat>

Pinkow, F., & Iversen, J. (2020). Strategic Objectives of Corporate Venture Capital as a Tool for Open Innovation *Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity*, 6(4), 157.

<https://doi.org/10.3390/joitmc6040157>

Prats, Siota, Contijoch, and Canonici (2018), Open Innovation: Building, Scaling and Consolidating Your Firm's Corporate Venturing Unit; IESE Business School.

PWC. (2022). Overcoming inertia in climate tech investing. PwC. Recuperado de

<https://www.pwc.com/gx/en/services/sustainability/publications/overcoming-inertia-in-climate-tech-investing.html>

Qiao, M., & Chen, D. (2010). Motivation, Organizing, and Performance of Corporate Venture Capital—Case of Legend Capital. 2010 3rd International Conference on Information Management, Innovation Management and Industrial Engineering, 2, 384-387.

<https://doi.org/10.1109/ICIMI.2010.257>

Silicon Valley Bank. (2022). The State of CVC Report 2022. Recuperado de

<https://www.svb.com/trends-insights/reports/state-of-cvc>

© MIC INNOVATION 2023 Y CIE ESE BUSINESS SCHOOL

WWW.MICINNOVATION.COM

MIC

INNOVATION



Universidad de los Andes

CENTRO
INNOVACIÓN Y
EMPRENDIMIENTO