

Corporate Venturing Latam

Colaboración de Gigantes Corporativos
con Start-Ups en Latinoamérica

Contenido

Resumen	6
1. Latinoamérica: La región desconocida en el corporate venturing	8
1.1 ¿Qué es el corporate venturing?	8
1.2 Una tendencia que crece rápidamente a nivel mundial	9
1.3 El ecosistema del venturing en Latinoamérica	10
1.3.1 Un mercado volátil	10
1.3.2 Aumento de las inversiones en el ecosistema de emprendimiento	10
1.3.3 La proliferación de aceleradoras de start-ups impulsadas por los gobiernos	12
1.3.4 ¿Qué se ha dicho del corporate venturing en Latinoamérica?	13
1.4 ¿Por qué es útil este estudio? La región desconocida	13
1.5 ¿Qué ha sido (y no ha sido) analizado?	14
2. Adopción del corporate venturing	17
2.1 Una perspectiva regional	17
2.1.1 ¿Quiénes participan? Los actores	17
2.1.2 Adopción por país	18
2.1.3 ¿Qué están haciendo las empresas? Los mecanismos	20
2.1.4 ¿Por dónde están avanzando las empresas? Los sectores	21
2.1.5 ¿De dónde son las empresas? Sedes corporativas	21
2.2 Una perspectiva de país: Algunos ejemplos	23
2.2.1 Argentina: Los casos de YPF y Coca-Cola	24
2.2.2 Brasil: Los casos de Petrobras e Itaú	25
2.2.3 Chile: Los casos de Falabella y Engie	26
2.2.4 Colombia: Los casos EPM y Merck	27
2.2.5 México: Los casos de Bimbo y Accenture	28
2.2.6 Perú: Los casos de Credicorp y Everis	29
3. Conclusiones	31
3.1 Esto está pasando. ¿Te estás perdiendo la oportunidad?	31
3.2 Consecuencias: ¿Ahora qué?	32
4. Apéndice	34

Autores



Josemaria Siota
IESE Business School



Julia Prats
IESE Business School

Colaboradores



**Sebastián
González**
Wayra



**Apolo Pino
Venegas**
Wayra



**Pedro
Vicuña**
Wayra



**Claudio
Barahona**



**Vittoria
Bria**
IESE Business School



**John Andrew
Carter**
IESE Business School

Prefacio

A lo largo de mi carrera, he fundado start-ups y he ayudado a otras desde diversos roles. En 2018, después de contribuir como COO de CARTO, una empresa invertida por Telefónica, aterricé al otro lado del camino como Director Global de Emprendimiento para este gigante corporativo.

Tener esta perspectiva holística me ha ayudado a darme cuenta de lo importante que es para el ecosistema y para los empresarios que las empresas establecidas como Telefónica desempeñen un papel significativo colaborando con start-ups. Sin embargo, esto no es para marketing o responsabilidad social empresarial como parte del llamado "teatro de la innovación", sino para el crecimiento y la generación de valor de todas las partes involucradas.

El corporate venturing se ha convertido en algo más que una tendencia de moda en Latinoamérica. El modelo de grandes empresas colaborando con start-ups está vigente desde hace muchos años en Europa y los Estados Unidos, donde las corporaciones han desarrollado fuertes estrategias de inversión que ahora buscan exportar a Latinoamérica, una región en la que abundan emprendedores y también incertidumbres. Muchas empresas latinas están haciendo un gran trabajo, aunque de manera algo tímida. No obstante, vemos con mucho entusiasmo el aumento de dicha colaboración en los últimos años, recordando nuestros primeros días cuando no se escuchaba que a grandes corporaciones utilizando esta estrategia en América Latina.

Cuando Wayra se fundó en Colombia en 2011, una visión comenzó a tomar forma. Una en la que las grandes corporaciones no sólo contribuyen al crecimiento de las empresas incipientes, sino que también afianzasen su confianza y compromiso por la región, apostando por las capacidades de sus innovadores y el empuje de sus emprendedores. Ahora bien, esa visión ha recorrido un largo camino desde los días en que Wayra era una aceleradora corporativa. Hoy en día buscamos, invertimos, escalamos e integramos activamente productos innovadores gracias a nuestra huella regional y al entusiasmo de nuestros equipos locales y socios comerciales, muchos de los cuales están trabajando con start-ups y han participado en este estudio.

Esto representa una oportunidad no sólo para las empresas y start-ups que ya trabajan juntas en la región, sino también para los ecosistemas locales, los empresarios, los gobiernos, la economía y la sociedad. El valor que aporta una start-up en cuanto a empleo, avances tecnológicos, creación de valor y transformación cultural es enorme. Hemos sido parte de este impacto a lo largo de los años, apoyando a más de 380 start-ups en Latinoamérica, aportando más de 22 millones de dólares a los innovadores y ayudándolos a escalar y recaudar más de 188 millones de dólares de terceros. Alrededor de 300 de ellos son de México, Colombia, Venezuela, Perú, Chile y Argentina, países en los que el panorama empresarial era muy diferente hace nueve años. Por supuesto, esto no ocurrió gracias a nosotros, pero contribuimos con orgullo a promover su continua evolución. Queremos ver más compañías comprometidas con start-ups, y más emprendimientos. Particularmente, aquellos dirigidos por mujeres.

Observo con optimismo a esta región, ya que ahora más de 180 compañías están colaborando con start-ups. El desarrollo económico, tecnológico y humano se produce cuando personas inteligentes y motivadas se unen con una visión compartida materializada en una start-up; y nosotros, como corporaciones, tenemos el privilegio -y también la responsabilidad- de ayudar a escalar esa visión a una empresa que aporte beneficios a todos los implicados. Imaginemos lo que puede suceder cuando los más grandes actores del mundo corporativo se comprometan en una región llena de oportunidades. Este estudio presenta una clara imagen de lo que esos gigantes están haciendo actualmente, para que puedan tener una visión de las posibilidades que tenemos ante nosotros.

Miguel Arias
Director Global de Emprendimiento
Telefónica



Resumen

La adopción del corporate venturing —la colaboración entre empresas establecidas y start-ups innovadoras— se ha cuadruplicado entre empresas en todo el mundo durante los últimos siete años.

Sin embargo, Latinoamérica se suele percibir como la región desconocida donde este tipo de colaboración es más difícil de rastrear. Entonces, ¿cuál es la actividad actual del corporate venturing en la región?

De acuerdo con las observaciones recibidas en las entrevistas con 133 directores de innovación (y funciones similares) durante este estudio, complementadas con el análisis en profundidad de 1.760 subsidiarias corporativas en América Latina, y 17 revisores, la región no es una excepción a esta tendencia emergente.

Empresas como Petrobras, Bimbo, Merck, Falabella, Itaú e YPF ya están participando, abarcando mecanismos como desafíos de innovación abierta, hackatones, equipos de scouting, venture builders, recursos compartidos, acuerdos estratégicos, incubadoras o aceleradoras corporativas, capital de riesgo corporativo, venture clients y adquisiciones de start-ups en Latinoamérica.

Este informe presenta un total de 460 iniciativas dirigidas por 184 subsidiarias pertenecientes a 107 sedes corporativas (o propietarios) con ingresos anuales consolidados de al menos 4.000 millones de dólares. Las empresas más grandes (es decir, con ingresos anuales consolidados de más de 25.000 millones de dólares) tienen un nivel de adopción de corporate venturing más alto que las empresas más pequeñas (con ingresos de 4.000 a 25.000 millones de dólares).

Esta actividad se concentra en siete ciudades de los seis países analizados: São Paulo (Brasil), Ciudad de México (México), Bogotá y Medellín (Colombia), Santiago (Chile), Buenos Aires (Argentina) y Lima (Perú). Los sectores más frecuentes en este estudio son los servicios financieros, los tecnológicos, la consultoría de gestión, y las telecomunicaciones.

Aunque el nivel de adopción promedio en la región es del 16%, considerando los diferentes mecanismos de corporate venturing, este porcentaje está todavía lejos del nivel de adopción del 75% que aparece en la lista de Fortune 100 sólo analizando el capital de riesgo corporativo (uno de los mecanismos). Por lo tanto, hay muchas oportunidades para seguir adoptando esta práctica.

Las subsidiarias involucradas en esta actividad tienen su sede principalmente en Europa (45% de los casos), América Latina (25%) y Estados Unidos (24%). Los mecanismos más frecuentes aplicados por esas empresas son algunos de los de menor coste de implementación, como los desafíos de innovación abierta y las misiones de scouting.

Los resultados de este estudio expanden el conocimiento sobre el número y el tipo de iniciativas de empresas en Latinoamérica, casi triplicando la cantidad de la información disponible actualmente en los principales proveedores de bases de datos existentes.

Este colorido panorama de iniciativas va acompañado de un auge de la inversión en capital de riesgo, que aumentó en más del 200% entre 2015 y 2018, atrayendo a inversores que buscan diversificar sus

inversiones fuera de los principales mercados.

Paralelamente, las aceleradoras de start-ups han proliferado en los últimos años con nombres como 500 Startups, Startup Farm, Ruta N, StartUp Perú, etc. El programa Start-up Chile fue uno de los pioneros de ámbito público, puesto en marcha por el gobierno chileno, al que le siguieron otras iniciativas como Start-up Brasil, el Instituto Nacional del Emprendedor en México, el programa IncuBAte en Argentina, entre otros.

Estas actividades en corporaciones, las inversiones de capital de riesgo y los distintos programas de apoyo al emprendimiento, entre otros factores, han dado sus frutos: emergieron 16 unicornios en Latinoamérica entre 2017 y 2019.

Por último, los resultados del estudio ofrecen algunas recomendaciones a los directores de innovación.

Hacer equipo con otros corporativos, en este tipo de colaboraciones, para avanzar en desafíos conjuntos y mejorar la propuesta de valor ofrecida a start-ups. La segunda sugerencia es confiar más en los números y menos en la intuición al diseñar estrategias de corporate venturing.

En tercer lugar, distribuir los gastos de las pruebas de concepto entre la sede, las unidades de negocios y las unidades de innovación para aumentar el presupuesto disponible para la innovación y para la aprobación de los actores internos. Cuarto, la polinización de conocimientos en esta temática, aprovechando las subsidiarias y las instituciones extranjeras para detectar oportunidades y mejores prácticas antes que sus competidores.

Corporate Venturing Latam

Colaboración de gigantes corporativos con start-ups en Latinoamérica

130+

CIOs entrevistados (y roles similares)

EJEMPLOS REGIONALES

YPF

MERCK

GRUPO BIMBO

Itaú

falabella.

BR PETROBRAS



Corporate venturing es la colaboración entre empresas establecidas y start-ups innovadoras.

ACTIVIDAD DE CORPORATE VENTURING *

460

Iniciativas lideradas por...

184

subsidiarias de...

107

gigantes corporativos en...

19

ciudades latinoamericanas...

6

países *

* Brasil, México, Colombia, Chile, Argentina y Perú - que concentran la mayor actividad en Latinoamérica

CORPORACIONES MÁS GRANDES ADOPTAN 8% MÁS

subsidiarias latinoamericanas involucradas en corporate venturing cuyas sedes tienen un ingreso anual de...

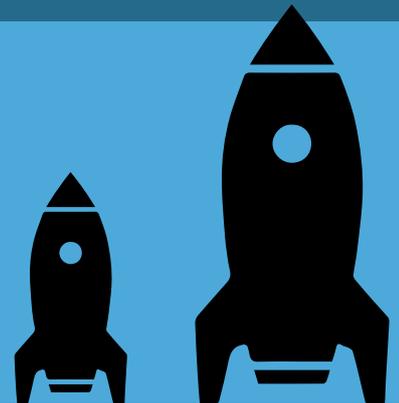
...\$ 4-25 mil millones de dólares de ingresos

12%

...\$ 25+ mil millones de dólares de ingresos

20%

Nivel de adopción



NIVEL DE ADOPCIÓN ENTRE CORPORACIONES

...está lejos de las del Fortune 100

Subsidiarias latinoamericanas en los países analizados

16%

Fortune 100

75%

Nivel de adopción

...difiere por mecanismo



Nivel de adopción

MAYOR CONCENTRACIÓN DE ACTIVIDAD EN...

INDUSTRIAS

Servicios Financieros

21%

Subsidiarias en este sector



OFICINAS CENTRALES

Europa

45%

Subsidiarias cuyas sedes están en Europa



CIUDADES

São Paulo



Ciudad de México



1. Latinoamérica: La región desconocida en el corporate venturing

1.1 ¿Qué es el corporate venturing?

El corporate venturing es el "marco de colaboración que actúa como puente entre empresas establecidas y start-ups innovadoras", un "medio a través del cual las empresas participan en el éxito de la innovación externa."¹

Petrobras, Bimbo, Merck, Falabella, Itaú e YPF son ejemplos de empresas locales y extranjeras que ya colaboran con start-ups en Latinoamérica. Este es un camino en el que empresas establecidas atraen y adoptan innovaciones, siguiendo el paradigma de la innovación abierta, que supone que las empresas pueden y deben utilizar ideas externas mientras buscan avanzar en sus tecnologías.² (Ver **Figura 1.**)

Figura 1. Marco del corporate venturing



Fuente: Prats, J., Siota, J.; IESE Business School (2018).

Este abarca mecanismos como desafíos de innovación abierta, hackatones, misiones de scouting, venture builders, intercambio de recursos, acuerdos estratégicos, incubadoras corporativas, aceleradoras corporativas, capital de riesgo corporativo, venture clients y adquisiciones.³ (Ver sección 4.2.)

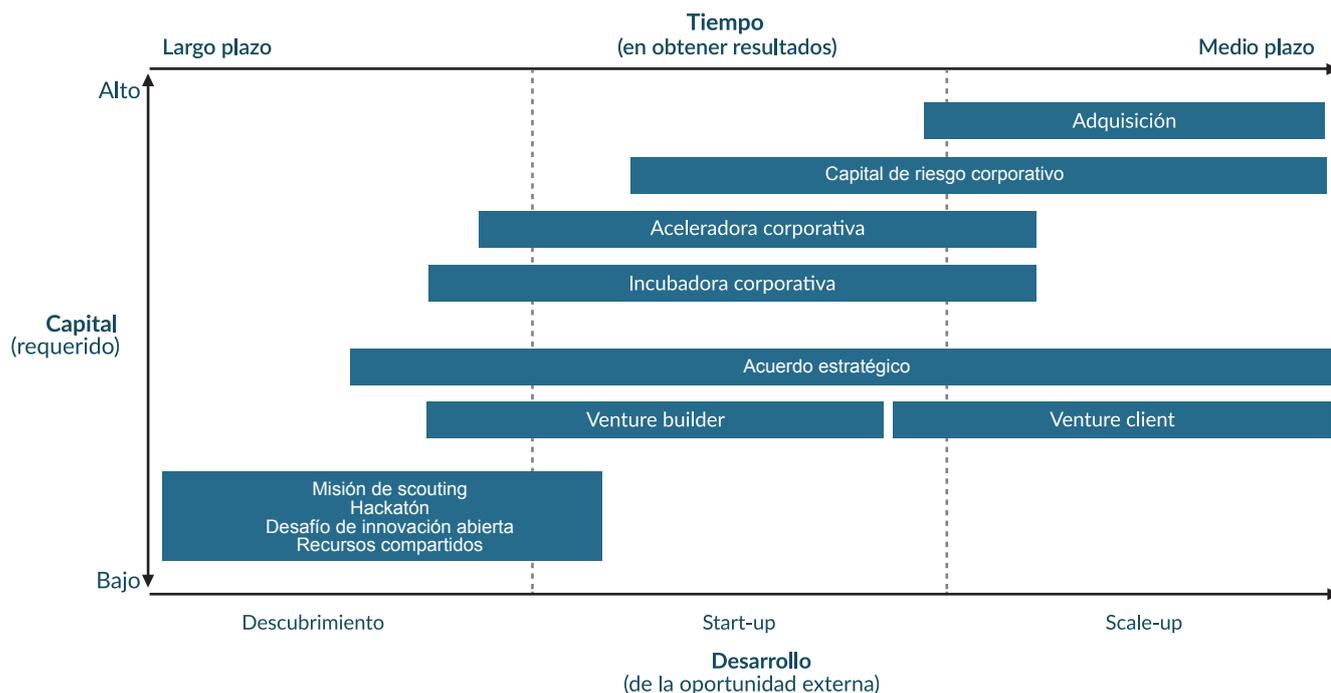
Entonces, ¿el corporate venturing es sólo capital de riesgo corporativo? No lo es. La realidad es mucho más amplia y sofisticada.^{1,4-7} Aunque el capital de riesgo corporativo está dentro de la categoría de corporate venturing, este no es el único mecanismo.

¿Y es sólo para gigantes corporativos? No lo es. Muchas pequeñas y medianas empresas ya utilizan estos mecanismos en todo el mundo.⁷ En 1914, comenzando con mecanismos más tradicionales como el capital de riesgo corporativo, DuPont invirtió en el start-up de automóviles General Motors, cuando tenía seis años de antigüedad, y generó 147.000 millones de dólares en ingresos anuales en 2018. Este es uno de los primeros ejemplos de este tipo de colaboración.

Desde entonces, este mecanismo ha evolucionado para hacerse más sofisticado, y han surgido nuevas herramientas como el reciente venture client, el hackatón y el venture builder, por nombrar algunos. Esta tendencia ha dado lugar a nuevas publicaciones para comprender mejor el fenómeno, con una perspectiva clara de cómo orquestar y desplegar con éxito estos mecanismos en función de la madurez de las oportunidades de colaboración, el capital disponible para llevar a cabo estas colaboraciones y el tiempo deseado para obtener resultados.^{5,7,8} (Ver **Figura 2.**)

En todas las referencias del documento, '\$' significa dólares americanos.

Figura 2. Mecanismos de corporate venturing categorizados por la madurez de la oportunidad, el capital requerido y el tiempo para obtener resultados



Fuente: Prats, Siota, Contijoch, and Canonici, Open Innovation: Building, Scaling and Consolidating Your Firm's Corporate Venturing Unit; IESE Business School, Opinno (2018).³

1.2 Una tendencia que crece rápidamente a nivel mundial

En los últimos años, la adopción de estos mecanismos se ha ampliado a nivel mundial. Por ejemplo, en el caso del capital de riesgo corporativo, ha aumentado no sólo el número de empresas que adoptan este tipo de colaboración, sino también el número de inversiones corporativas en start-ups, cifra que se triplicó de 980 en 2013 a 3.232 en 2019 y sigue aumentando.^{4,9}

Uno de los factores que ha desencadenado esta tendencia es la combinación de un crecimiento exponencial de las nuevas tecnologías y la liquidez de algunos mercados, lo que ha dado lugar a soluciones novedosas que aumentan las posibilidades de desarticular algunas empresas establecidas.⁸ De hecho, un análisis cuidadoso de la lista de empresas del Fortune 500 en el año 2000, en comparación con la actual, confirma que más de la mitad de las que figuraban en la lista han desaparecido o han cambiado drásticamente sus modelos de negocio.⁷

Una segunda razón ha sido la complementariedad de los activos entre las empresas establecidas y start-ups de innovación, una relación en la que las debilidades de unas son las fortalezas de las otras y viceversa. Por ejemplo, una start-up que carezca de recursos puede encontrar solución al compartir los de la corporación. Del mismo modo, la cantidad de talento concentrado en una start-up puede compensar la falta de conocimientos o de ideas innovadoras de una corporación en esa área. Además del capital, las start-ups también se interesan por los conocimientos técnicos de la

industria, el acceso a los datos para las pruebas de concepto y los canales de distribución, por nombrar algunos.

A cambio, las empresas se benefician de las ganancias financieras, una mentalidad innovadora, nuevas tecnologías y más.⁵ En consecuencia, las empresas consideran cada vez más a las start-ups como importantes socios de innovación con un impacto significativo en el valor generado para ambos actores.¹⁰

La habilidad de los mecanismos para facilitar el crecimiento mediante la adopción de innovaciones de alto nivel y el acceso al desarrollo tecnológico de vanguardia han inspirado informes y estudios para identificar y seguir las tendencias regionales,¹¹⁻¹³ ofreciendo una situación en la que todos ganan, tanto las corporaciones establecidas como las start-ups innovadoras.¹⁴

Empresas como Siemens crearon nuevas fuentes de ingresos lanzando nuevos productos a través de esas colaboraciones; Intel aumentó sus ventas indirectamente al apoyar a clientes start-up que utilizaban sus tecnologías, y uno de los principales bancos corporativos de Europa redujo lo que gastaba en cada prueba de concepto (alrededor de €300.000) al mismo tiempo aumentó su velocidad de prototipaje en un 300% en promedio.

¿Esto está sucediendo en Latinoamérica? ¿Cuál es el panorama actual?

1.3 El ecosistema del venturing en Latinoamérica

Para entender lo que está sucediendo en Latinoamérica, en términos de venturing, es necesario comenzar con el panorama general. ¿Cuál es el nivel actual de volatilidad del mercado? ¿Cuáles son las inversiones en el ecosistema de emprendimiento? ¿Cómo están apoyando los gobiernos locales a los emprendedores? ¿Qué es lo que ya sabemos sobre las empresas que trabajan con start-ups en los países analizados?

1.3.1 Un mercado volátil

La economía latinoamericana y la abundancia de recursos naturales de la región atraen a inversores que buscan diversificar sus carteras fuera de los principales mercados. En 2018, los datos de Morgan Stanley y S&P Global Ratings pronosticaron un año de volatilidad en la región en 2019, pero los mercados eran prometedores para los inversionistas a largo plazo.¹⁵

Entre los factores externos que han afectado a esta volatilidad del mercado se encuentran el aumento de las tasas de interés en los Estados Unidos, la montaña rusa de tensiones comerciales con China y la desaceleración de los mercados desarrollados de todo el mundo.

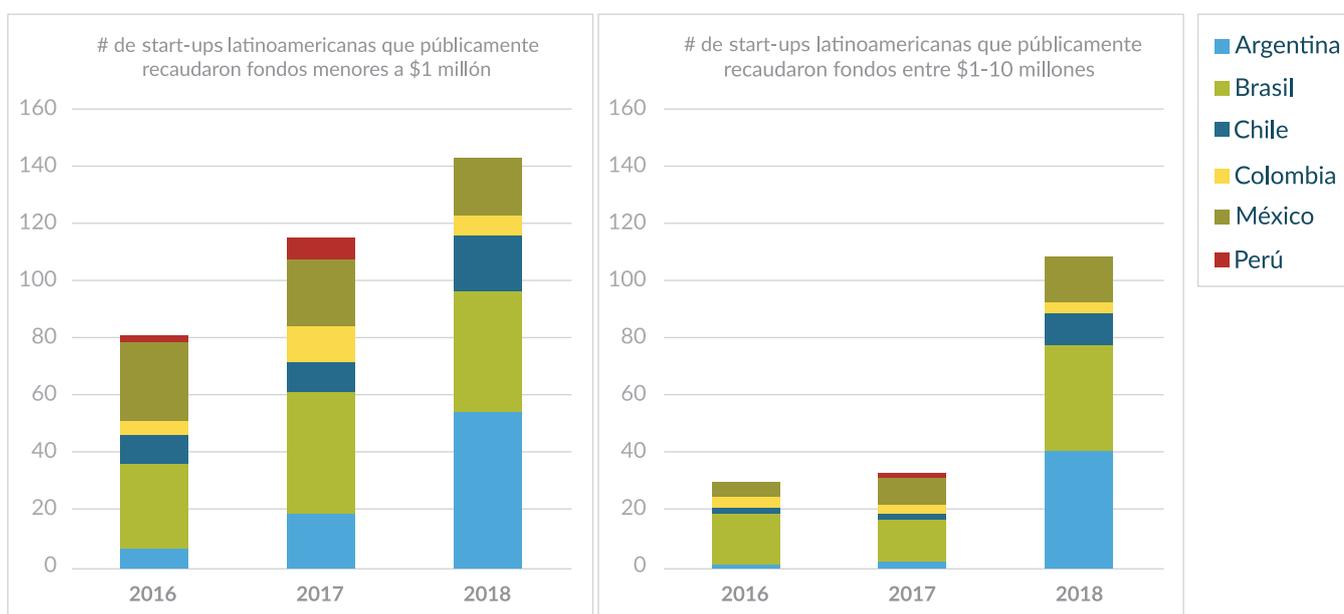
Los factores internos han incluido la incertidumbre política y social en algunos de estos países. Estos son eventos que han hecho a la región menos atractiva en los índices de estabilidad¹⁶ que miden el riesgo político, legal, operacional o de seguridad, según datos del Banco Mundial.^{16,17}

No obstante, los líderes empresariales son optimistas en cuanto a la disrupción tecnológica y ven oportunidades regionales en lugar de amenazas. Latinoamérica está ganando protagonismo como un mercado significativo que está ganando riqueza.¹⁸⁻²⁰ Según el Foro Económico Mundial, a diferencia de las regiones con desempeños más equilibrados, Latinoamérica tiene la oportunidad de mejorar su ecosistema de emprendimiento centrándose en los obstáculos existentes, como el proceso de innovación y la gestión del capital de riesgo.^{21,22}

1.3.2 Aumento de las inversiones en el ecosistema de emprendimiento

La inversión en start-ups en Latinoamérica ha crecido dramáticamente en los últimos años, así como el interés general en los emprendimientos de la región.

Figura 3. Número de start-ups latinoamericanas que públicamente recaudaron fondos en los países analizados



Fuente: Preparado por Siota, J., Prats, J. de IESE Business School con data de PitchBook.

¹⁶ Estos tipos de índices miden la probabilidad y la gravedad de los riesgos políticos, jurídicos, operacionales o de seguridad que afectan a las operaciones comerciales.

Un número creciente de start-ups en los países analizados ha recaudado fondos en los últimos años. (Ver **Figura 3**.)

Desde 2016, el número de start-ups que han recaudado públicamente menos de 1 millón de dólares ha aumentado en un 77%, mientras que el número de las que han recaudado entre 1 y 100 millones de dólares ha aumentado en un 263%. De la misma manera, entre 2016 y 2018, las inversiones de capital de riesgo en start-ups latinoamericanas se cuadruplicaron, llegando a un récord de 2.000 millones de dólares.²⁵⁻²⁷ (Ver **Figura 4**.)

En 2018, Brasil encabezó la región en todas las etapas de la inversión de capital de riesgo, captando el 66,2% de los dólares de inversión de capital de riesgo, seguido de Colombia (16,9%), México (8,8%), Argentina (4,2%), Chile (2,3%) y Perú (0,8%). En comparación con el año 2017, los dólares de inversión aumentaron en todos los mercados de la región en 2018.

En cuanto al número de operaciones de capital de riesgo en la región, Brasil captó el 55,9% de las mismas, seguido de México (20,5%), Chile (10,6%), Colombia (4,1%), Argentina (4,1%) y Perú (2,4%).

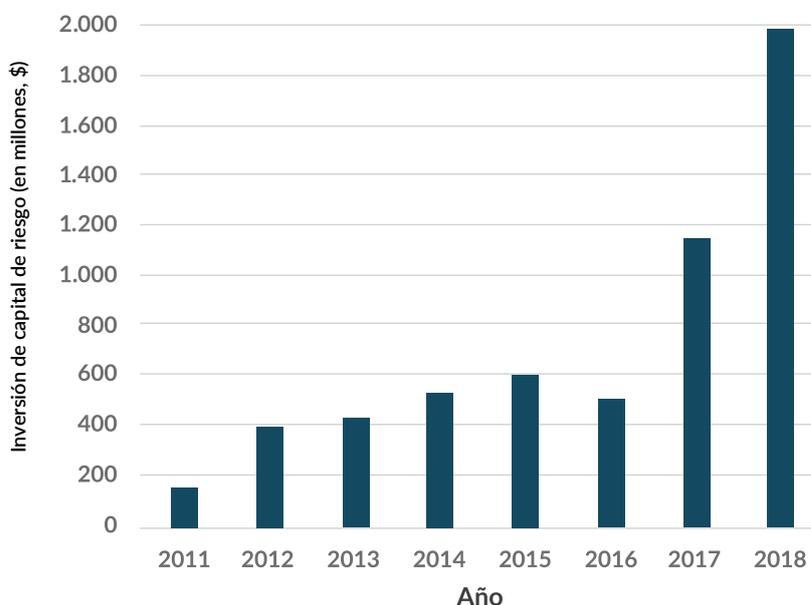
Esta inversión en start-ups también ha apoyado el desarrollo de aquellas con una alta valoración.

Mientras que los unicornios (es decir, start-ups con una valoración de al menos 1.000 millones de dólares) se han convertido en algo relativamente común en los Estados Unidos, no habían estado presentes en Latinoamérica hasta 2017, cuando un nuevo grupo de unicornios apareció en escena, creciendo hasta 16ⁱⁱⁱ durante los dos años siguientes de los más de 520 monitoreados en Crunchbase.^{23,24}

Recientemente, hubo anuncios consecutivos y relevantes de compañías como MercadoLibre (que recaudó casi 2.000 millones de dólares^{iv}) y Stone Pagamentos (que anunció una oferta pública posterior).

Además, el conglomerado japonés Softbank anunció un fondo de 5.000 millones de dólares para Latinoamérica y confirmó una inversión de 1.000 millones de dólares en la empresa colombiana Rappi.²⁹ A la luz de estas tendencias, la región fue a veces descrita efectivamente como la "nueva China".³⁰ Los mercados están madurando, las rondas son cada vez más grandes y el financiamiento está aumentando, donde Brasil (56%) y México (21%) están liderando el mayor número de transacciones de capital de riesgo en Latinoamérica.³¹

Figura 4. Volumen de inversión de capital de riesgo en Latinoamérica (2011-2018)



Fuente: Adaptado por Siota, J., Prats, J. (IESE Business School) utilizando información de LAVCA.²⁵⁻²⁷

Nota: El gráfico no incluye las inversiones de capital privado, lo que muestra una tendencia más plana. Sin embargo, también incluye algunas inversiones de capital de riesgo corporativo.

ⁱⁱⁱ La lista de unicornios latinoamericanos en el recuento incluye a las empresas Despegar, PagSeguro, 99, Nubank, Arco Educação, Ascenty, Rappi, Stone, iFood, Movile, Prisma Medios de Pago, Auth0, Loggi, Gympass, QuintoAndar y EBANX. Este grupo también ha considerado a los que ya han sido adquiridos o han hecho una oferta pública inicial.

^{iv} Esta cifra excluye las inversiones de capital privado. En 2018, los administradores de fondos de capital privado y de capital de riesgo invirtieron 7.400 millones de dólares.

Algunos de estos hechos han atraído también a las corporaciones. En 2017, éstas representaban el 10% de todos los inversores globales en América Latina. (Ver **Figura 5.**)

Los principales actores tecnológicos a nivel global están persiguiendo una expansión de mercado. Sectores como el de pagos han surgido recientemente como un área de interés, con una notable actividad de Amazon, Apple Pay, Google Pay, PayPal, y Visa, entre otros.²⁸

¿Qué ha pasado en 2019? Durante los primeros seis meses del año, los fondos de capital de riesgo (incluyendo capital de riesgo y capital privado) invirtieron 7.400 millones de reales (cerca de 1.800 millones de dólares) en 115 start-ups en Brasil.³² Para 2019, algunos de los nombres más importantes de Silicon Valley estaban activos en América Latina, entre ellos Andreessen Horowitz, Accel Partners, Founders Fund, Sequoia Capital y Y Combinator. Ellos invirtieron de manera oportuna a través de etapas y sectores de financiamiento, con una preferencia por los negocios en Brasil, México y Colombia.³³

1.3.3 La proliferación de aceleradoras de start-ups impulsadas por los gobiernos

En América Latina, el 75% de las start-ups en promedio desaparecen después de no más de dos años de actividad.³⁵ Aunque esta tasa de éxito es similar a la de otras regiones, los emprendedores se encuentran

bajo una presión adicional debido al contexto social de Latinoamérica y a la escasez de recursos (en algunos casos) en las primeras etapas del emprendimiento.

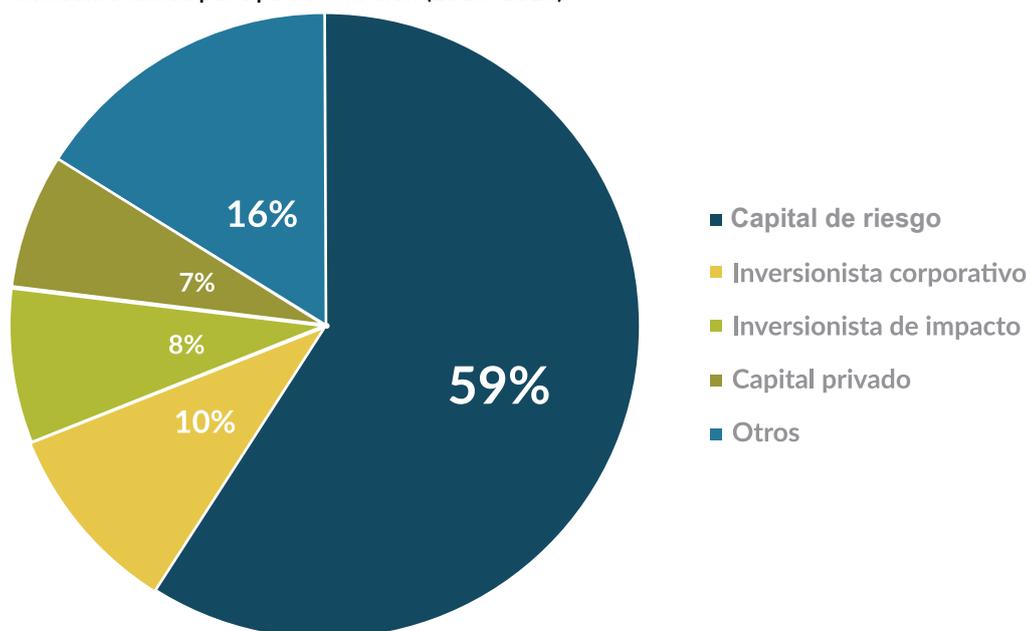
En los últimos años han proliferado las aceleradoras de start-ups con diferentes modalidades para compensar esos desafíos. La lista de iniciativas impulsadas por gobiernos incluye programas como Start-up Chile, Startup México, Startup Farm (en Brasil), Ruta N (en Colombia), IncuBate (en Argentina), StartUp Perú, etc.³⁸

El programa Start-Up Chile suele ser considerado como uno de los pioneros, puesto en marcha por la agencia de desarrollo económico de Chile, también conocida como Corporación de Fomento de la Producción (CORFO).³⁹

Otros gobiernos de Latinoamérica aplicaron medidas similares, como la Start-up Brasil (lanzada en 2012), y también se asociaron con aceleradoras, inversionistas, mentores, espacios de trabajo y proveedores. En 2013, el Instituto Nacional del Emprendedor (INADEM) se puso en marcha en México y comenzó con 20 incubadoras básicas, logrando 190 de ellas seis años después. De igual manera, el gobierno de la ciudad de Buenos Aires lanzó el programa IncuBate en 2018.⁴⁰

La lista continúa con los programas privados. Algunos, con una salida exitosa de start-ups, que tienen una huella en Latinoamérica son 500 Startups, MassChallenge, StartupBootcamp y Wayra (que se convirtió en el brazo de capital de riesgo corporativo de Telefónica).^{36,37}

Figura 5. Distribución del número de transacciones de inversión en start-ups latinoamericanas por tipo de inversión (2013-2017)



Fuente: Adaptado por Siota, J., Prats, J. (IESE Business School) usando data de LAVCA y Statista.³⁴

Nota 1: El porcentaje no se refiere al tamaño sino al número de transacciones.

Nota 2: La categoría "Otros" incluye aceleradoras, venture builders, bancos, fondos de cobertura, fondos de riqueza soberana, entre otros.

Hay muchos otros programas privados que apoyan los emprendimientos de la región como NXTTP Labs, Liga Ventures, BlueBox, por nombrar algunos.

1.3.4 ¿Qué se ha dicho del corporate venturing en Latinoamérica?

A partir de la década de 1990, los países de Latinoamérica aplicaron reformas estructurales orientadas al mercado para mejorar el ritmo de expansión económica y el crecimiento de la productividad. En este contexto, las inversiones corporativas (uno de los mecanismos dentro del marco de los emprendimientos corporativos) representaron una oportunidad, especialmente para las empresas estadounidenses que deseaban expandir su presencia comercial en la región.⁴¹ Este fenómeno fue uno de los motivos por los cuales algunas instituciones comenzaron a monitorear lo que estaba sucediendo en este campo.

En los últimos años, varias plataformas han reunido algunos datos iniciales sobre la actividad del corporate venturing en Latinoamérica. Crunchbase, PitchBook, CB Insights, GCV Analytics y MarketLine son algunos ejemplos. (Ver **Figura 6.**)

Mientras tanto, algunos grupos regionales de capital de riesgo y de capital privado (por ejemplo, la Asociación Latinoamericana de Capital de Riesgo) también han incluido algunas inversiones corporativas en sus informes anuales.²⁵

Recientemente, también ha habido un esfuerzo conjunto, por parte de varias organizaciones como Prodem y Wayra, para mapear la actividad entre las empresas y start-ups en la región, identificando 183 programas guiados por 155 subsidiarias de empresas, en 13 países de Latinoamérica, trabajando con más de 2.000 start-ups.⁴²

Brasil es un ejemplo de este crecimiento. En 2017, casi una sexta parte de las empresas de tecnología en fase inicial, que habían recibido más de 1 millón de dólares de financiación en al menos dos rondas y que todavía estaban vivas, consiguieron financiación de capital de riesgo corporativo. Las empresas brasileñas estaban utilizando el capital de riesgo corporativo para invertir en nuevos negocios con el fin de complementar las actividades principales de sus empresas.⁴³⁻⁴⁵

En 2018, Chile siguió con 28 iniciativas y México con 24. Ambos países son miembros de la Alianza del Pacífico, que puso en marcha 72 iniciativas.^{46,47} Un estudio de la Asociación Peruana de Capital Semilla y Emprendedor (PECAP) confirmó que Perú también participaba en estas actividades.⁴⁸

Por último, también se ha debatido la idea de que las empresas deben desempeñar un papel más importante en el ecosistema regional con el fin de crear un impacto, comentado en foros recientes como en InnoSummit (Santiago), Corporate Venture en Brasil (São Paulo), Peru Venture Capital Conference (Lima) y Latin American Ventures Summit (Cartagena).^{49,50}

1.4 ¿Por qué es útil este estudio? La región desconocida

Si bien es evidente la importancia de las actividades del corporate venturing, la bibliografía existente correspondiente a Latinoamérica carece de datos precisos y actualizados, que a menudo están fragmentados por región y se centran sólo en el capital de riesgo corporativo.

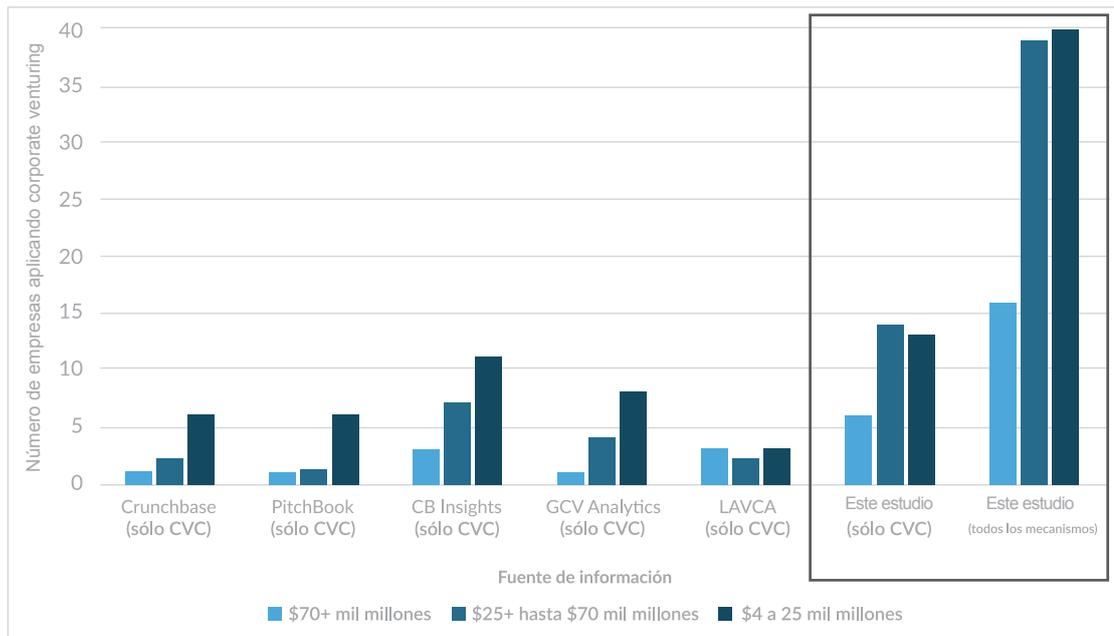
Entre los desafíos más comunes para la recopilación de este tipo de datos figuran la falta de instituciones que reúnan información sobre lo que las empresas están haciendo con start-ups de forma precisa, la ambigüedad en relación con la terminología utilizada en otros continentes, la falta de transparencia (en muchos casos por razones de confidencialidad o estratégicas) y la inestabilidad política (que provoca una falta de confianza, en algunos casos). Esto proporciona un entorno difícil para comprender el

fenómeno del corporate venturing.

Este estudio ha abordado estos desafíos aumentando la solidez de los datos (limitando el alcance de la investigación y aumentando la densidad de la muestra), y haciendo más riguroso el proceso mediante auditores, revisores independientes y académicos. Los datos se complementaron con entrevistas individuales. (Véase la sección 4.1.)

Los resultados aumentan aún más no sólo la cantidad de datos de algunos de los principales proveedores de datos de la industria, sino también la profundidad de los datos, considerando un espectro más amplio de mecanismos de corporate venturing, que en muchos casos se pasa por alto en el análisis realizado por los proveedores de datos existentes. (Ver **Figura 6.**)

Figura 6. Número de empresas que trabajan con start-ups en los países de Latinoamérica analizados, rastreados por los principales proveedores de bases de datos, clasificados por el tamaño de los ingresos anuales de las empresas (2019)



Fuente: Preparado por Siota, J., Prats, J. de IESE Business School.

Nota 1. LAVCA es Latin American Venture Capital Association. "CVC" significa corporate venture capital (capital de riesgo corporativo).

Nota 2. Algunas empresas han sido excluidas de los resultados mostrados en este estudio debido al alcance del análisis. (Véase la sección 4.1.)

Nota 3. La cifra no se refiere a las subsidiarias sino a los propietarios y excluye las adquisiciones de empresas que no son start-ups.

1.5 ¿Qué ha sido (y no ha sido) analizado?

A fin de eliminar, en la medida de lo posible, las ambigüedades del análisis, en esta sección se esboza el alcance y se aclaran algunas definiciones.

Corporación: En primer lugar, ¿qué se considera una "corporación" en el ámbito de este análisis? El término abarca empresas privadas y públicas con subsidiarias en Latinoamérica. Se limita a las empresas con subsidiarias en Latinoamérica con ingresos anuales de al menos 4.000 millones de dólares,^v lista que se complementa con las mayores corporaciones del mundo (en términos de ingresos anuales de la sede) con subsidiarias en Latinoamérica. (Véase la sección 4.1).^{vi}

Los investigadores han tenido en cuenta que las pequeñas y medianas empresas también son pertinentes para el estudio del corporate venturing.⁷ Sin embargo, esta definición aumenta las posibilidades de detectar

el mayor volumen de actividad porque el corporate venturing suele requerir un presupuesto para su realización. Por lo tanto, hay más posibilidades de que las empresas con mayores ingresos anuales utilicen esos mecanismos.

En los casos que no queda claro si se considera que una corporación se dedica al corporate venturing (según publicaciones anteriores), se ha analizado la situación individualmente.^{vii}

Start-up: En este estudio se considera una start-up a cualquier empresa que se encuentre en la primera etapa de sus operaciones. El estudio ha exigido que tengan menos de 10 años de antigüedad, que generen ingresos anuales inferiores a 100 millones de dólares, que tengan menos de 500 empleados y que su valoración sea inferior a 2.500 millones de dólares.⁵¹

^v En este estudio, de la muestra de empresas que hacen corporate venturing en Latinoamérica, la que tiene la mayor cantidad de ingresos anuales en 2018 tenía 500.000 millones de dólares.

^{vi} Este estudio considera que cada propietario final global puede tener más de una subsidiaria, cada subsidiaria puede tener actividad en más de una ciudad (aquí llamado "programa"), y cada programa puede implementar más de un mecanismo (por ejemplo, una aceleradora corporativa y capital de riesgo corporativo).

^{vii} Por ejemplo, se ha excluido a las empresas que sólo invierten en start-ups a través de un tercero con indicadores financieros puros. (Véase la sección 4.1.)

Mecanismos de corporate venturing: El análisis contempló los mecanismos descritos en la sección 4.2. Se trata de desafíos de innovación abierta, hackatones, misiones de scouting, venture builders, espacios de coworking, incubadoras o aceleradoras corporativas, capital de riesgo corporativo y adquisiciones de start-ups.³ Las incubadoras y aceleradoras de empresas se han unido en una sola categoría debido a la ambigüedad de la terminología utilizada en Latinoamérica. Los acuerdos estratégicos y los recursos compartidos quedan fuera del alcance del análisis debido a la posible ambigüedad, acotando el concepto a sólo espacios de coworking. La categoría de adquisiciones considera sólo start-ups.

Cada mecanismo ha sido evaluado dentro de los horizontes temporales y regionales descritos en esta sección, dentro de un mínimo de participación de start-ups y empleados. (Ver la sección 4.1.)

Las adquisiciones de start-ups y el capital de riesgo corporativo han sido analizados desde el punto de vista del origen y no del destino. Éstas están asociadas con la ubicación de la corporación que inicia la colaboración con la start-up, y no con la ubicación de la start-up. Cuando se considera que la actividad se origina en Latinoamérica, esto significa que al menos un miembro del equipo de la subsidiaria latinoamericana ha estado involucrado en el proceso de toma de decisiones.

Para medir el valor de las adquisiciones corporativas y el capital de riesgo corporativo, la moneda local fue convertida a dólares de los EE.UU. sobre la base del tipo de cambio promedio durante el período comprendido entre el 30 de junio de 2018 y el 29 de junio de 2019.^{viii}

Alcance temporal y regional: El alcance de la actividad temporal se ha limitado al período comprendido entre el 30 de junio de 2018 y el 29 de junio de 2019.

Los diccionarios y enciclopedias suelen definir a Latinoamérica como "las zonas de América cuyos idiomas oficiales son el español y el portugués, derivados del latín: América del Sur, América Central, México y ciertas islas del Caribe"⁵²⁻⁵⁴. Estas zonas suelen abarcar 29 países y territorios.^{ix}

Aunque en el presente estudio se han identificado empresas que colaboran con start-ups en toda Latinoamérica (por ejemplo, Uruguay, Costa Rica, Venezuela, Paraguay, Guatemala), el alcance del análisis se ha limitado a las que tienen una mayor concentración de actividad de corporate venturing. (Véase la sección 4.1). Estos países fueron Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Perú.

--
^{viii} La mayoría de la información recibida fue en dólares de los EE.UU.

^{ix} América del Sur comprende Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, Guyana Francesa, Guyana, Paraguay, Perú, Surinam, Uruguay y Venezuela. América Central comprende Belice, Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua y Panamá. El Caribe comprende Cuba, Haití, Guadalupe, Martinica, Puerto Rico, San Bartolomé, San Martín y República Dominicana.



2. Adopción del corporate venturing

2.1 Una perspectiva regional

2.1.1 ¿Quiénes participan? Los actores

Este estudio identificó la actividad de corporate venturing en toda Latinoamérica. Sin embargo, seis países concentraron el nivel más alto de actividad, centrándose el análisis en ellos. (Véase la sección 4.1.)

Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Perú fueron los países con mayor número de gigantes corporativos (aquellos con más de 4.000 millones de dólares en ingresos anuales en sus sedes centrales) que trabajan públicamente con start-ups (ver **Figura 7**), según el alcance del análisis del estudio. (Véase la sección 1.5.)

La actividad en estos seis países abarcó un total de 107 corporaciones con 184 subsidiarias en los países analizados, ejecutando 460 iniciativas^x en 19 ciudades. Las ubicaciones más frecuentes de estas colaboraciones fueron Buenos Aires (Argentina), São Paulo (Brasil), Santiago (Chile), Bogotá y Medellín (Colombia), Ciudad de México (México) y Lima (Perú).

En la **Figura 7** se muestra la distribución regional de esas empresas, clasificándolas en tres grupos según su tamaño (ingresos anuales de la sede central): más de 70.000 millones de dólares, más de 25.000 millones de dólares pero no más de 70.000 millones de dólares, y de 4.000 a 25.000 millones de dólares.

Varios factores han planteado desafíos a la adopción de mecanismos de corporate venturing por parte de las subsidiarias corporativas en algunos de estos países latinoamericanos. Entre esos factores figuran la rigidez de la mentalidad tradicional, la inestabilidad política y el acceso tardío a los conocimientos especializados sobre corporate venturing.

Los altos directivos de las empresas con una mentalidad tradicional y jerárquica son a veces reacios a adoptar

innovaciones o nuevas formas de trabajo. A menudo los miembros mantienen sus posiciones durante muchos años y adoptan un enfoque inalterable de las operaciones corporativas: el común "esto siempre se ha hecho así".

La inestabilidad, en varias regiones (véase la sección 1.3.1), suele suponer un obstáculo adicional para garantizar el compromiso a largo plazo que se requiere para participar en algunos mecanismos de corporate venturing, como el capital de riesgo corporativo, en el que una inversión en la fase inicial puede tardar unos siete años en madurar y salir.

Por último, debido a la novedad de algunos mecanismos de corporate venturing, las mejores prácticas aprendidas fuera de la región a veces no tuvieron tiempo suficiente para penetrar en las instituciones locales.

Afortunadamente, entre otras razones, una combinación de necesidades empresariales, movimientos internos en la estructura organizativa de la empresa y el acceso al conocimiento está empezando a desencadenar el cambio. La alta dirección de las empresas de los países analizados se está dando cuenta de la necesidad de mejorar sus negocios existentes a toda velocidad. (Véase la sección 1.2.)

Mientras tanto, se está promoviendo a nuevos líderes innovadores (sustituyendo a los que tienen formas de trabajo tradicionales), o se está nombrando en funciones de innovación a líderes experimentados con prestigio interno en sus empresas, donde pueden aprovechar sus anteriores antecedentes corporativos. Asimismo, las empresas internacionales están mejorando su capacidad de polinizar los conocimientos adquiridos en otras regiones para convertirlos en subsidiarias locales.

Teniendo en cuenta estos hechos, ¿hasta qué punto las empresas están aplicando esta práctica en cada país?

^x En el estudio se han identificado 52 iniciativas adicionales de corporate venturing que están fuera de los seis países analizados. Dado que está fuera del alcance regional de este estudio, éstas han sido excluidas del recuento.

Figura 7. Gigantes corporativos que participan públicamente en corporate venturing en los países de Latinoamérica analizados (2019)



Fuente: Preparado por Siota, J., Prats, J. de IESE Business School.

Nota: Los ingresos anuales de las empresas son a partir de 2018. El horizonte temporal es entre el 30 de junio de 2018 y el 29 de junio de 2019. En algunos casos, para ser más reconocibles, los nombres de las empresas que aparecen son los de las subsidiarias locales - entre paréntesis. Aunque el estudio ha detectado más actividad, en algunos casos se ha excluido de esta cifra por razones de confidencialidad o las descritas en la sección 4.1. El término "programa" se refiere a la instancia de un mecanismo. Por ejemplo, una empresa puede tener dos programas (por ejemplo, una aceleradora corporativa y un fondo de capital de riesgo corporativo) en un país y un programa (por ejemplo, una hackatón) en otro país.

2.1.2 Adopción por país

¿El número de empresas que se dedican al corporate venturing es bajo o alto? ¿Cómo se compara el número entre los diferentes países de Latinoamérica?

El nivel de adopción se reparte entre los seis países analizados y los tres rangos de ingresos en las sedes corporativas (de 4.000 a 25.000 millones de dólares, de más de 25.000 a 70.000 millones de dólares y de más de 70.000 millones de dólares). Brasil y México lideran (por mucho) los tres grupos. Estos son seguidos por Chile para el primer segmento, y Colombia para los otros dos. (Ver **Figura 8**.)

La **Figura 9** muestra cómo, en los seis países analizados, las empresas más grandes (es decir, con ingresos de al menos 25.000 millones de dólares) tienen un nivel de adopción más alto de corporate venturing que las empresas más pequeñas (con ingresos de 4.000 a 25.000 millones de dólares), que actualmente tienen un nivel de adopción promedio del 16%^{xi}. En términos del porcentaje entre el número de subsidiarias que

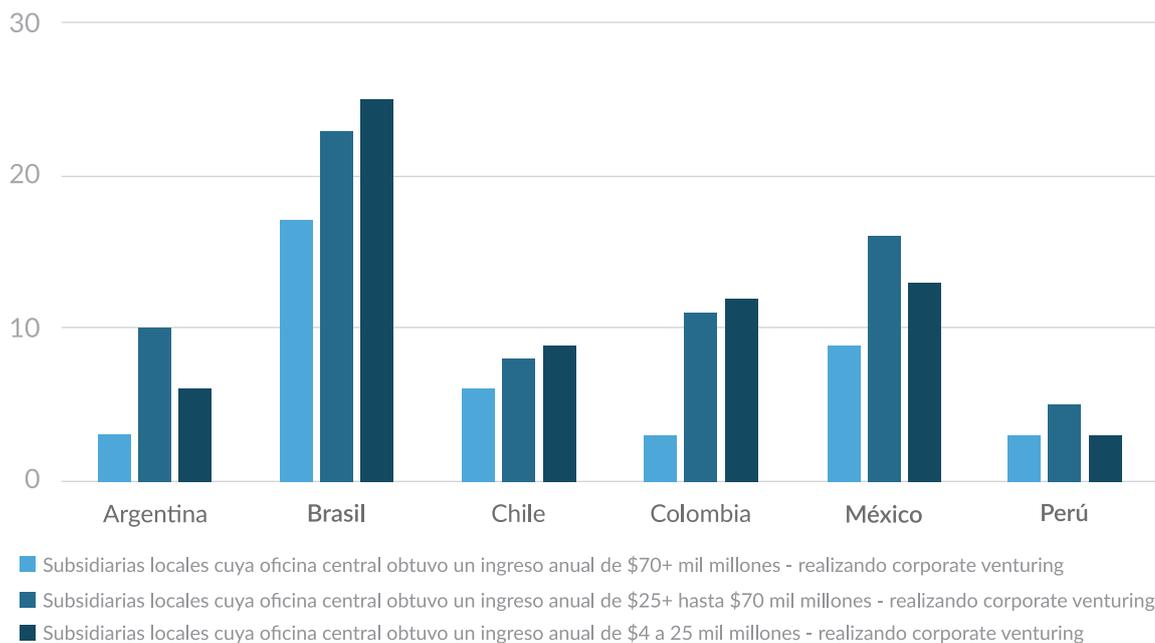
participan en corporate venturing sobre el número total de subsidiarias en el país, en ese rango de ingresos, Chile lidera el nivel de adopción para las empresas del grupo 1, y Argentina para las de los grupos 2 y 3.

Sin embargo, el nivel promedio de adopción (16%) está lejos del 75% que aparece en la lista de Fortune 100⁵⁵, sólo analizando uno de esos mecanismos (el capital de riesgo corporativo), lo que significa que hay muchas oportunidades para seguir adoptando estos mecanismos dentro del 84% restante de las empresas que no están participando. Además, en el caso de Brasil, si bien lidera el número absoluto de subsidiarias comprometidas (ver **Figura 8**), el nivel de adopción relativo es bastante bajo: un promedio de 9% en los tres rangos de ingresos.

En resumen, los datos muestran la actividad de corporate venturing en los seis países, lo que revela que hay margen para adoptar más de estos mecanismos entre los gigantes corporativos. De los que han empezado, ¿qué están utilizando?

^{xi} El primer segmento (empresas más grandes), en los países analizados, tiene un nivel de adopción promedio de 21%, mientras que el segundo y tercer segmento tienen 20% y 12% respectivamente.

Figura 8. Adopción de corporate venturing entre los gigantes (número de subsidiarias) clasificado por país e ingresos de la sede (2019)

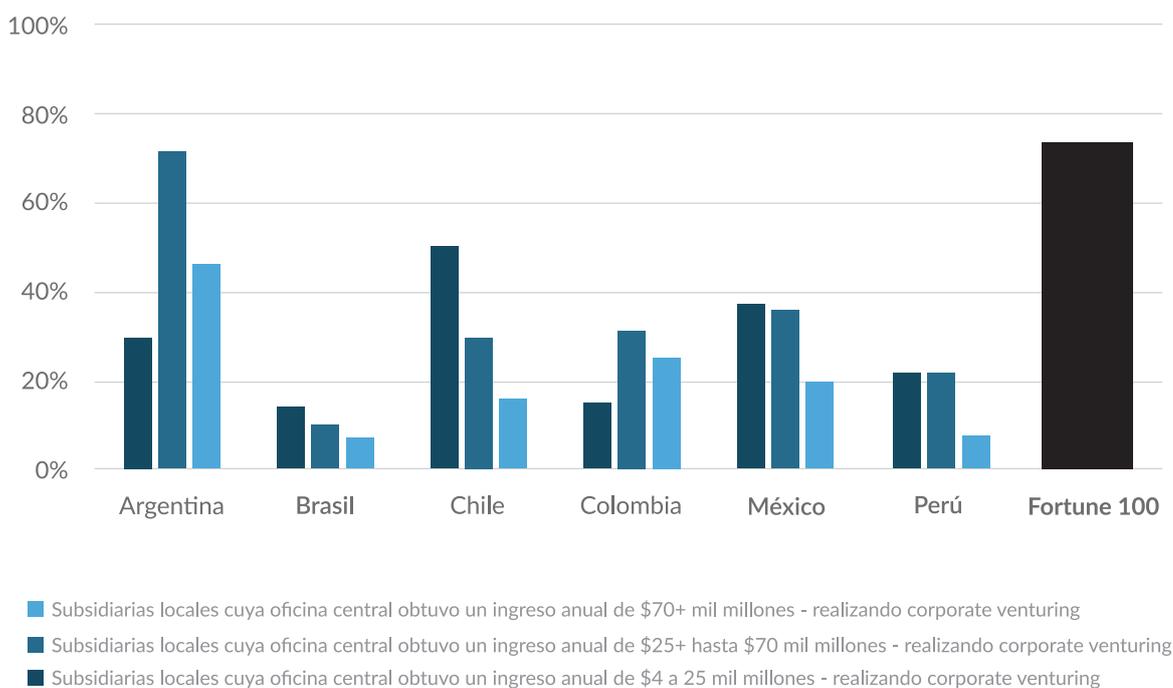


Fuente: Preparado por Siota, J., Prats, J. de IESE Business School.

Nota 1: El gráfico muestra el número de gigantes corporativos (con al menos 4.000 millones de dólares en ingresos anuales) que utilizan corporate venturing. La visualización está segmentada por país.

Nota 2: Los ingresos se refieren a los ingresos anuales en 2018.

Figura 9. Nivel de adopción de corporate venturing entre los gigantes (porcentaje) clasificado por ingresos y país (2019)



Fuente: Preparado por Siota, J., Prats, J. de IESE Business School.

Note. El nivel de adopción de las empresas de la lista Fortune 100 se refiere únicamente al capital de riesgo corporativo, mientras que los demás niveles se refieren a todos los mecanismos analizados.

2.1.3 ¿Qué están haciendo las empresas? Los mecanismos

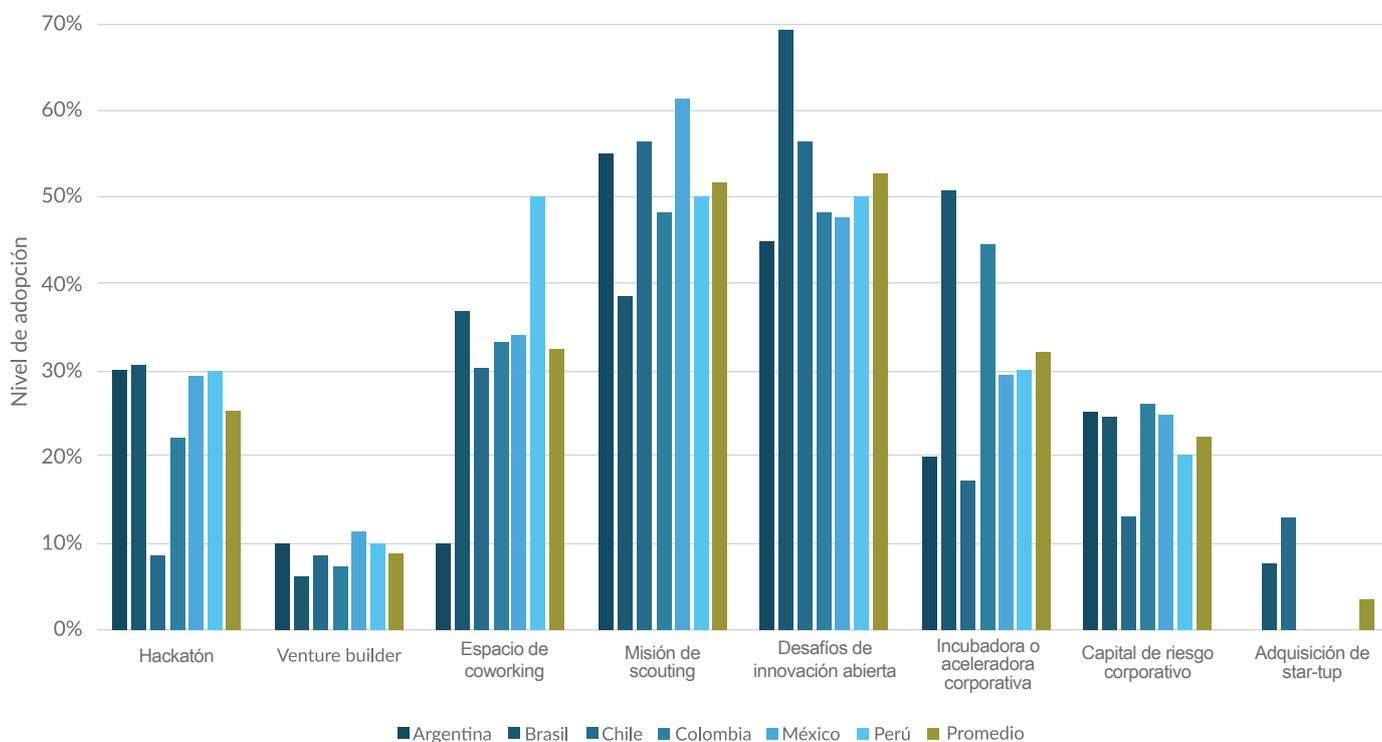
Las empresas latinoamericanas que han indicado el uso de actividades de corporate venturing en los seis países incluidos en el presente estudio han desplegado diversos mecanismos para la realización de corporate venturing. En la **Figura 10** se muestra el porcentaje de empresas que utilizan cada mecanismo de corporate venturing de todas las subsidiarias de ese país que utilizan por lo menos un mecanismo.

La lista de las 460 indentificó iniciativas corporativas únicas (sin contar las ediciones recurrentes o las start-ups) en los países analizados, abarca 106 desafíos de innovación abierta, 94 misiones de scouting, 69 incubadoras o aceleradoras corporativas, 62 espacios de coworking, 50

hackatones, 16 venture builders, 52 fondos de capital de riesgo corporativo que han completado en total al menos 121 inversiones en start-ups, y 11 unidades de adquisiciones de start-ups que han realizado al menos 13 adquisiciones de start-ups.^{xii,xiii}

Los desafíos de innovación abierta y las misiones de scouting son los mecanismos más comunes entre las empresas de la región, mecanismos que suelen ser menos costosos de construir y mantener. Los venture builders y las adquisiciones de start-ups tuvieron la menor frecuencia en toda la región, sin que se hayan documentado casos de estos últimos en Argentina, Colombia, México y Perú.

Figura 10. Gigantes corporativos que utilizan cada uno de los mecanismos de corporate venturing en proporción a todos los que participan en al menos un mecanismo. Comparativa con el promedio de los países analizados (2019)



Fuente: Preparado por Siota, J., Prats, J. de IESE Business School.

^{xii} Estos números se refieren a las iniciativas. Esto significa que cada iniciativa ha funcionado al menos una vez en el horizonte temporal analizado con al menos una start-up.

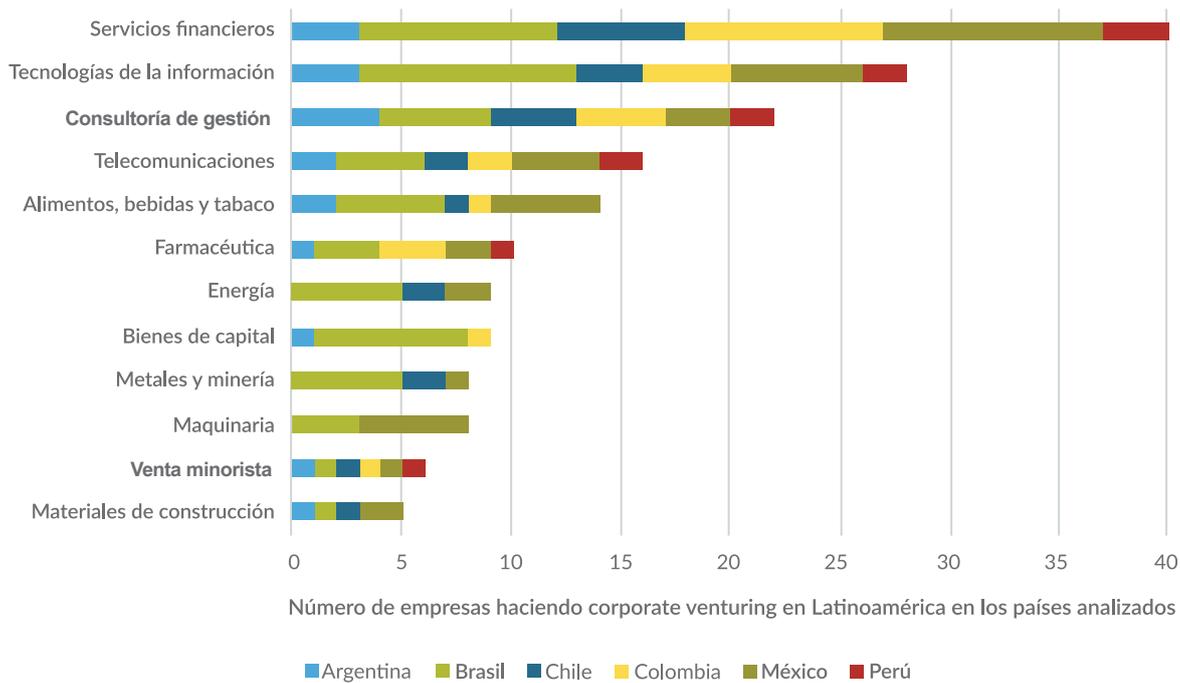
^{xiii} Estas cifras excluyen aquellas en las que no se detalla el país de actividad de Latinoamérica. En caso contrario, la cantidad aumenta hasta 23 adquisiciones y 177 inversiones.

2.1.4 ¿Por dónde están avanzando las empresas? Los sectores

La **Figura 11** destaca la concentración de la industria de las corporaciones desarrollando actividad de corporate venturing en los países latinoamericanos analizados. Las principales industrias receptoras son los servicios financieros, la de tecnologías de la información, la consultoría de gestión y las telecomunicaciones.

Está esto relacionado con los países de origen de las empresas? ¿Son empresas locales o extranjeras?

Figura 11. Los doce sectores con mayor adopción de corporate venturing a través de subsidiarias en los países analizados (2019)



Fuente: Preparado por Siota, J., Prats, J. de IESE Business School.

Nota 1: La categorización de las industrias es la misma que la utilizada por Bloomberg. Cuando la categoría era "conglomerado", la clasificación se complementaba con otras bases de datos.

Nota 2: La lista de otros sectores que participan en corporate venturing y que no están incluidos en el gráfico son las utilities (servicios públicos), el petróleo y el gas, los bienes de consumo, el transporte, la manufactura, la agroindustria, otros servicios y los productos químicos.

2.1.5 ¿De dónde son las empresas? Sedes corporativas

Una vez considerados el número, el tipo, la distribución, la concentración y el sector de las empresas que se dedican al corporate venturing, es importante conocer el lugar de origen de la actividad para tener una mayor comprensión del nivel de conectividad con el ecosistema global.

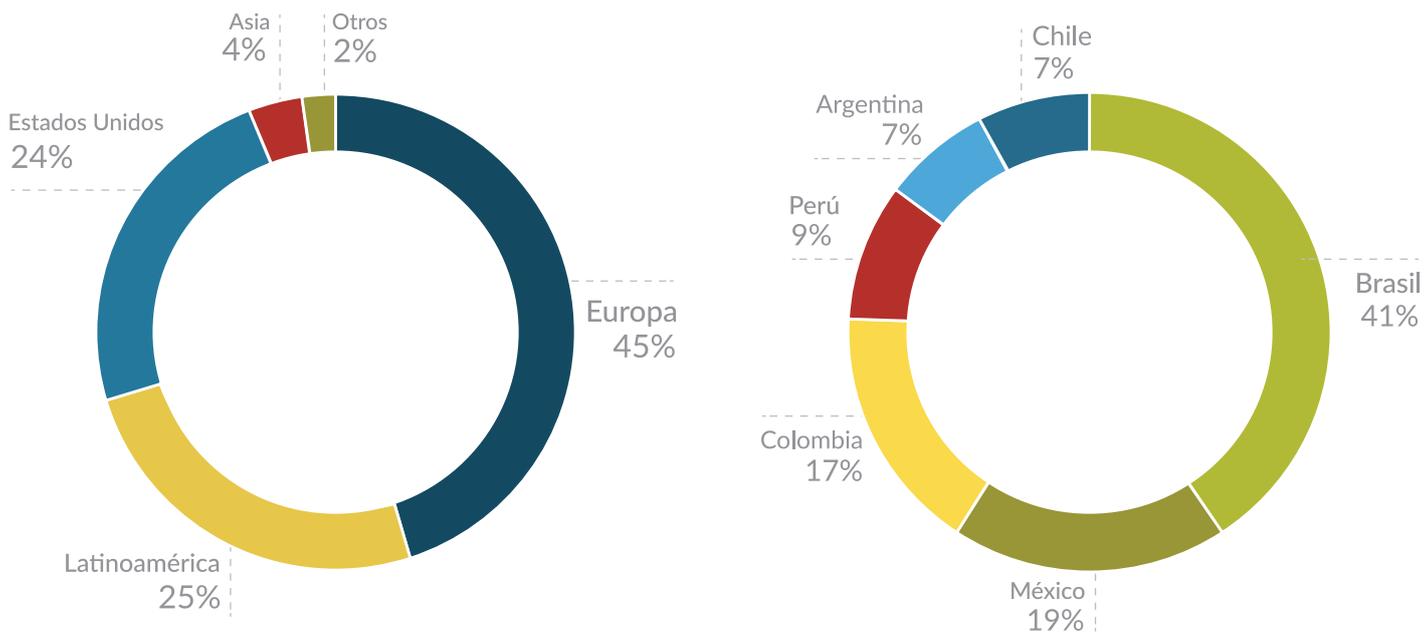
En la **Figura 12** se muestra el número de subsidiarias que practican corporate venturing en los países analizados según la ubicación de sus oficinas centrales. La información está segmentada por regiones y arroja luz sobre el lugar de procedencia del mayor porcentaje

de empresas que participan en la práctica: Europa (45%), seguida de Latinoamérica (25%) y Estados Unidos (24%). Dentro del 25% de Latinoamérica, Brasil y México toman la delantera con el 41% y el 19%, respectivamente.

Una granulación de los datos por mecanismo muestra resultados similares con algunas excepciones. (Ver **Figura 13.**) Los venture builders y las adquisiciones de start-ups son liderados con mayor frecuencia por subsidiarias con sede en Europa (63% y 60% de los casos, respectivamente). Mientras tanto, las subsidiarias con sede en Latinoamérica se acercan a lo que hacen sus contrapartes europeas en capital de riesgo corporativo (30%), y las incubadoras o aceleradoras corporativas (33%).^{xiv}

^{xiv} Esto significa que el 30% de las subsidiarias latinoamericanas de la muestra que se dedican al capital de riesgo corporativo tienen su sede en Latinoamérica, mientras que el 33% de las de la muestra que se dedican a la incubación o aceleración corporativa tienen su sede en Latinoamérica.

Figura 12. Sedes de las subsidiarias que desarrollan corporate venturing en los países analizados (2019)



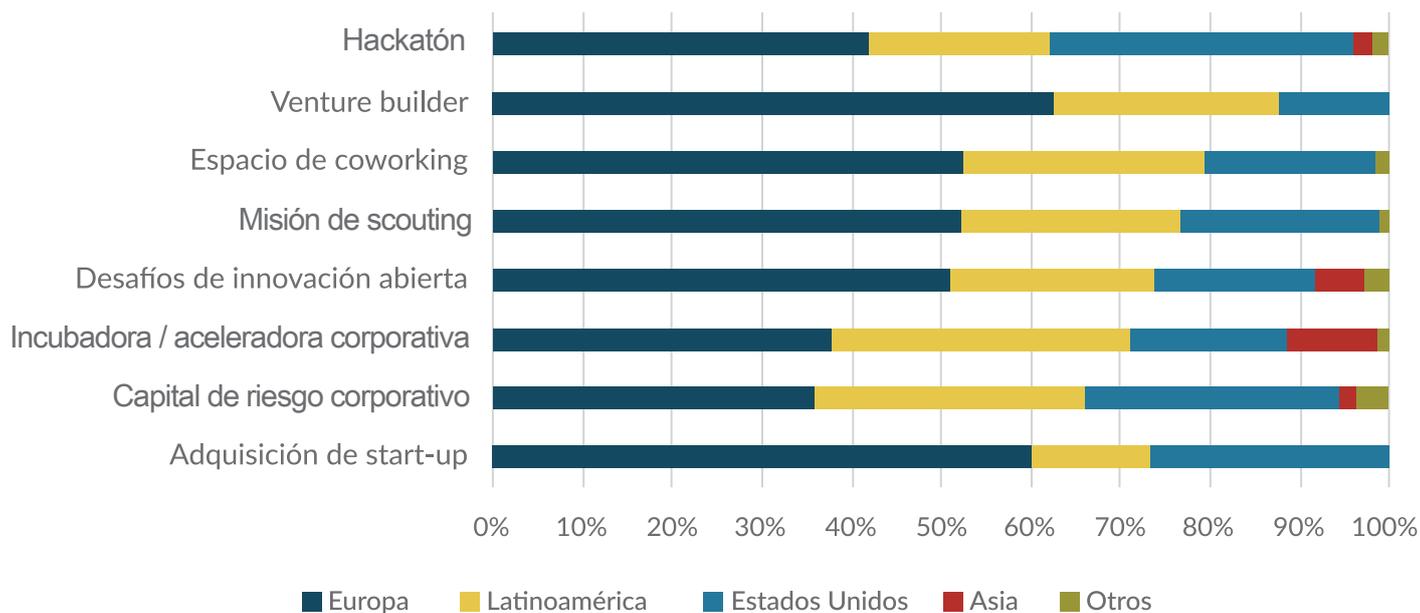
Fuente: Preparado por Siota, J., Prats, J. de IESE Business School.

Nota 1: Si una empresa tiene varias subsidiarias en Latinoamérica, cada una de ellas cuenta.

Nota 2: La categoría "Otros" incluye África, Australia y Canadá.

Nota 3: El mismo análisis realizado por el número de propietarios finales globales proporciona resultados similares.

Figura 13. Sedes de las subsidiarias que desarrollan corporate venturing en los países analizados clasificados por mecanismo (2019)



Fuente: Preparado por Siota, J., Prats, J. de IESE Business School.

Nota 1: Si una empresa tiene varias filiales en América Latina, cada una de ellas cuenta.

Nota 2: La categoría "Otros" incluye África, Australia y Canadá.

2.2 Una perspectiva de país: Algunos ejemplos

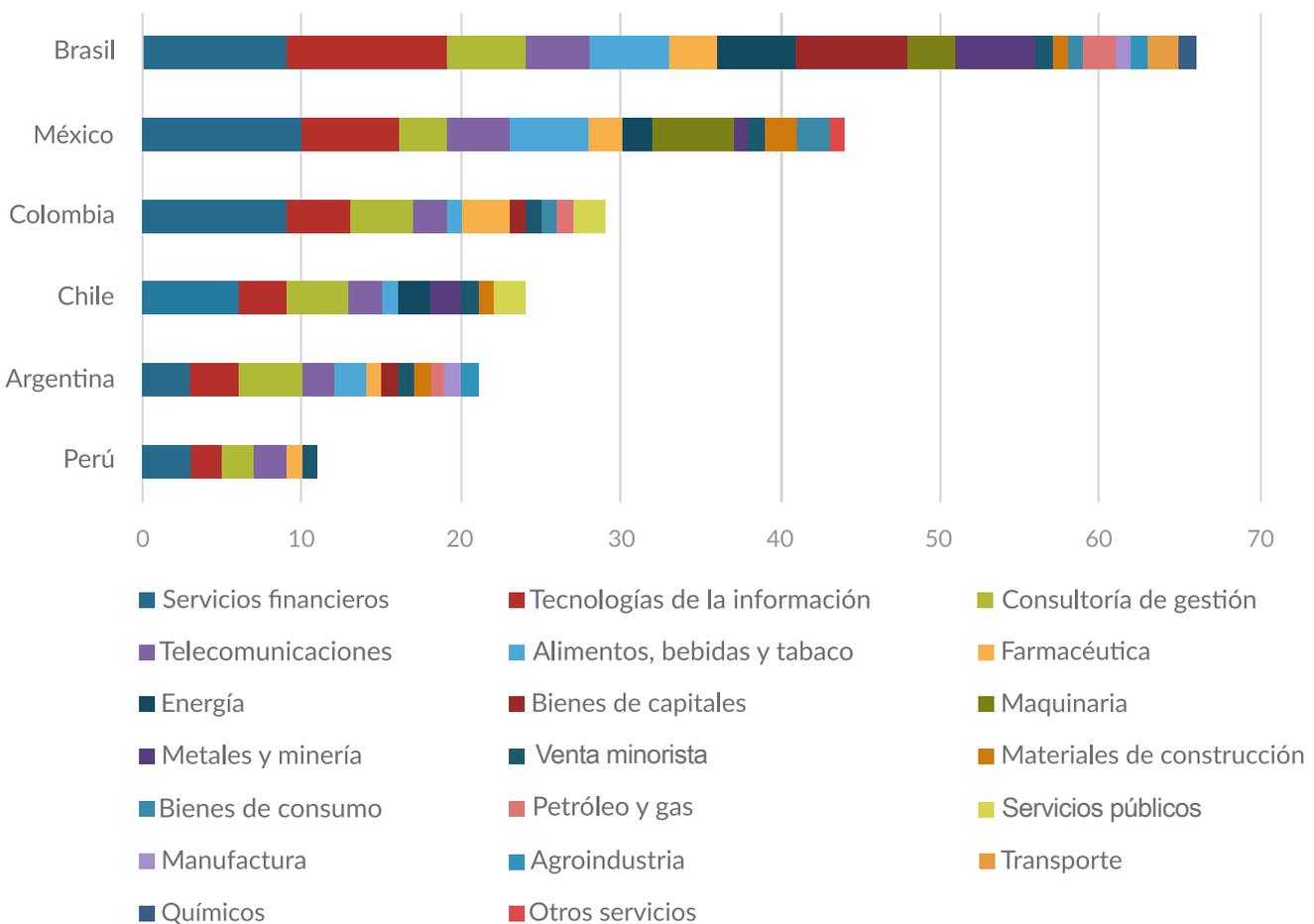
¿Cuál es la concentración del sector por país? En la **Figura 14** se segmentan los sectores activos que se benefician del corporate venturing por país, una granulación que se describe con más detalle en las secciones 2.2.1 a 2.2.6 en orden alfabético.

En México, Colombia, Chile y Perú el sector que participa más activamente en corporate venturing es el de los servicios financieros, mientras que en Brasil es el de las tecnologías de la información y en Argentina el de la consultoría de gestión. Brasil abarca 18 sectores diferentes, mientras que México 12, Argentina 12, Colombia 11, Chile 10 y Perú 6.

Esta sección complementa los resultados de la segmentación de la industria describiendo brevemente algunos ejemplos de la actividad observada en cada país.

En la selección de ejemplos de empresas que participan públicamente en corporate venturing se ha considerado una diversificación en cuanto a las subsidiarias corporativas, los mecanismos implementados, las sedes corporativas y el tamaño de la empresa.

Figura 14. Sectores que desarrollan orporate venturing por país analizado (2019)



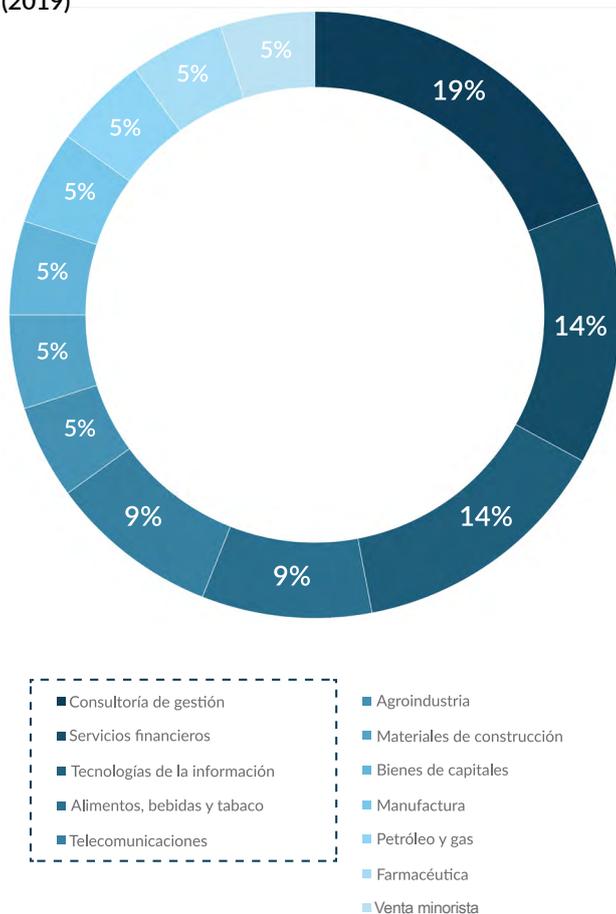
Fuente: Preparado por Siota, J., Prats, J. de IESE Business School.

Nota: La categorización de las industrias es la de Bloomberg.

2.2.1 Argentina: Los casos de YPF y Coca-Cola

Argentina es el quinto país de Latinoamérica en cuanto al número de gigantes corporativos que trabajan públicamente con start-ups. Estas empresas se concentran principalmente en los sectores de la consultoría de gestión, los servicios financieros, y de las tecnología de la información. (Ver Figura 15.)

Figura 15. Las cinco industrias más comunes de las subsidiarias de los gigantes que practican corporate venturing en Argentina (2019)



Fuente: Preparado por Siota, J., Prats, J. de IESE Business School.

Nota: La tabla sólo considera las empresas analizadas en este estudio (gigantes corporativos).

Con una población de 44,5 millones de personas, el país generó un producto interno bruto de 519.800 millones de dólares* en 2018, lo que supone un descenso del 2,5%* en comparación con la cifra del PIB de 2017.⁵⁶

Entre las empresas que trabajan con start-ups se encuentra la compañía de energía YPF, con su recientemente lanzado fondo de capital de riesgo corporativo YPF Ventures. Entre sus dos mecanismos de inversión, hay un fondo focalizado en etapas iniciales que se centra en la innovación energética y operaciones en tecnología limpia, con inversiones estimados de hasta \$4 millones de dólares.

* Nota 1: Tasa de crecimiento porcentual anual del PIB a precios de mercado basada en la moneda local constante. Los agregados se basan en US\$ constantes en 2010.

* Nota 2: El PIB a precios de comprador es la suma del valor añadido bruto de todos los productores residentes en la economía más los impuestos sobre los productos y menos las subvenciones no incluidas en el valor de los productos. Se calcula sin hacer deducciones por la depreciación de los activos fabricados o por el agotamiento y la degradación de los recursos naturales. Los datos están en dólares estadounidenses actuales. Las cifras del PIB en dólares se convierten a partir de las monedas nacionales utilizando los tipos de cambio oficiales de un solo año.

"Hay oportunidades en la movilidad, el litio y la inteligencia artificial aplicadas a nuestras operaciones, entre otros verticales", dijo el presidente de YPF, Miguel Gutiérrez. Por lo tanto, el "fondo nos permite realizar pruebas de concepto con poco capital", añadió el CEO de YPF, Daniel González. "Queremos rodearnos y conectar los centros tecnológicos globales con la región", explicó el Ventures Managing Director de YPF, Tomás Ocampo.⁵⁷

Figura 16. YPF lanza un nuevo capital de riesgo corporativo



Fuente: LAVCA⁵⁷

Note: En el lado izquierdo, está el CEO de YPF, Daniel González. En el lado derecho, está el Ventures Managing Director de YPF, Tomás Ocampo.

Otras instituciones, como la empresa de bebidas Coca-Cola y la empresa de alimentos Arcor, también decidieron unir sus fuerzas en el corporate venturing para identificar y colaborar con start-ups a través del fondo de riesgo Kamay Ventures.

La iniciativa tiene por objeto invertir entre 100.000 y 300.000 dólares en 10 start-ups al año. También quiere convertirse en un venture builder para iniciar negocios desde cero, una aceleradora para apoyar el crecimiento de las start-ups, y un conector entre las start-ups y las empresas.

Figura 17. Kamay Ventures liderada por Coca-Cola y Arcor



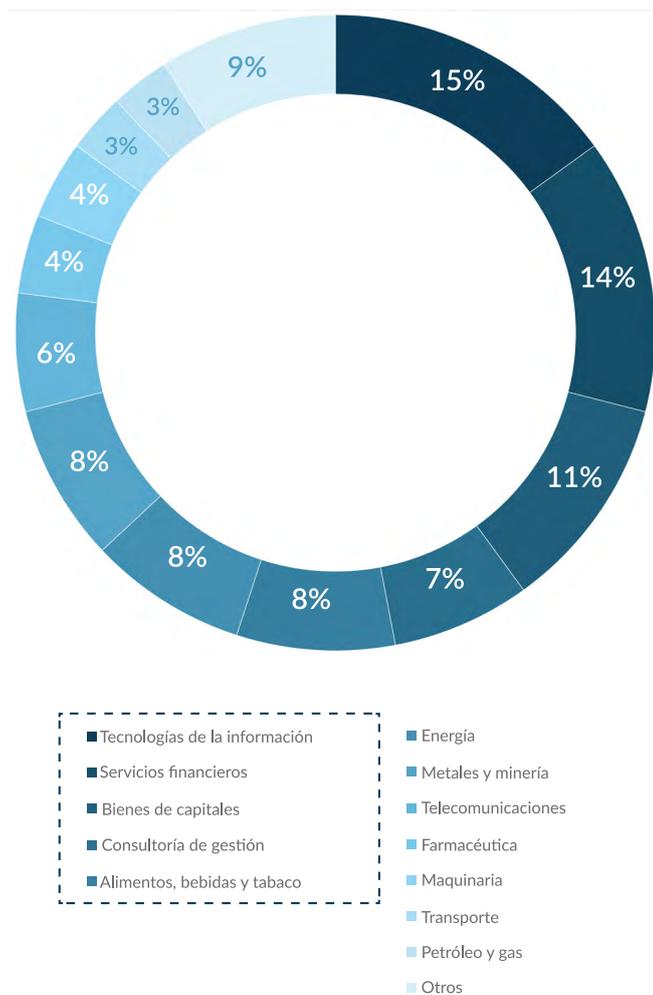
Fuente: Noticias 365.⁵⁸

Nota: En el lado izquierdo está el Presidente de Arcor Luis Alejandro Pagani. En el lado derecho está el Chief Growth Officer de Coca-Cola Francisco Crespo.

2.2.2 Brasil: Los casos de Petrobras e Itaú

Brasil es el país líder en Latinoamérica en cuanto al número de gigantes corporativos que trabajan públicamente con start-ups. Se trata de empresas que se concentran principalmente en los sectores de la tecnología de la información, los servicios financieros y los bienes de capital. (Ver **Figura 18**.)

Figura 18. Las cinco industrias más comunes de las subsidiarias de los gigantes que practican corporate venturing en Brasil (2019)



Fuente: Preparado por Siota, J., Prats, J. de IESE Business School.

Nota: La tabla sólo considera las empresas analizadas en este estudio (gigantes corporativos).

Con una población de casi 209 millones de personas, el país generó 1.870 millones de dólares en el producto interno bruto en 2018, lo que representa un aumento del 1,1% en comparación con la cifra del PIB de 2017.⁵⁶

En Río de Janeiro, la compañía petrolera Petrobras se asoció con el programa de incubación y aceleración Fábrica de Startups para organizar una hackatón en la 19ª edición de la conferencia. Con el tema "Energía para Transformar", hubo un concurso de soluciones tecnológicas. Participaron diez equipos, y el ganador recibió 7.300 dólares^{xx} y un mes de tutoría.⁵⁹

^{xx} Cerca de 30.000 reales.

Figura 19. Caseta de Petrobras en la Rio Oil and Gas Expo en Río de Janeiro



Fuente: Fotografía de Kristian Helgesen/Bloomberg en Valle (2019).⁶⁰

La empresa de servicios financieros Itaú también ha desarrollado varios caminos para colaborar con start-ups. La institución continúa conectándose con el ecosistema de fintech a través de eventos como el FinTech Day de Itaú, en el que start-ups proponen sus soluciones a la empresa.⁶¹

En São Paulo, los emprendedores también pueden visitar y trabajar con Itaú Cubo. Lanzado en 2017, en colaboración con Redpoint eVentures, este espacio de coworking ofrece innovación a la corporación a través de varios programas. Mientras tanto, funciona como un centro para emprendedores, grandes empresas, inversionistas y universidades. Hoy en día, más de 100 start-ups están construyendo sus empresas en este espacio.⁶²

Figura 20. Coworking Itaú Cubo en São Paulo

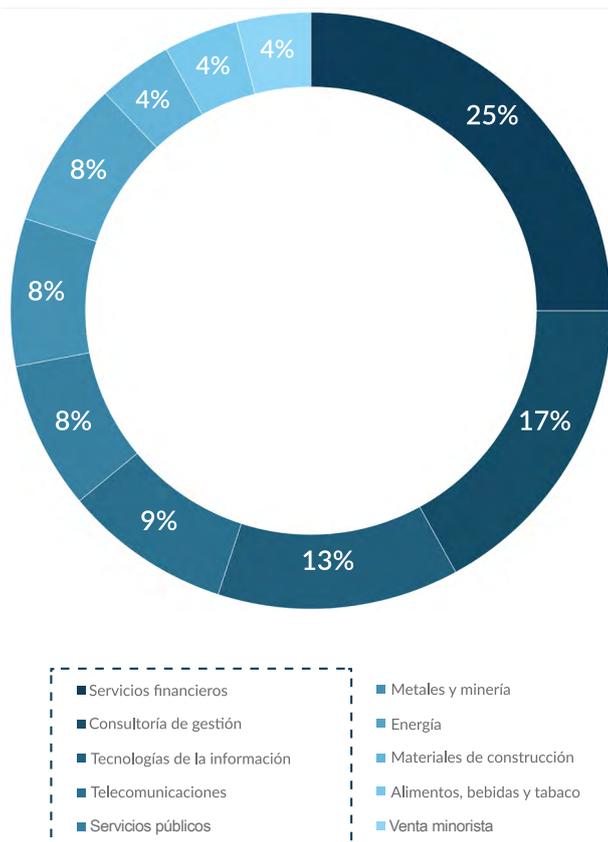


Fuente: Proporcionado por Cubo. ⁶¹

2.2.3 Chile: Los casos de Falabella y Engie

Chile es el cuarto país de Latinoamérica en cuanto al número de gigantes corporativos que trabajan públicamente con start-ups. Estas empresas se concentran principalmente en los sectores de servicios financieros, consultoría de gestión, tecnología de la información y telecomunicaciones. (Ver **Figura 21.**)

Figura 21. Las cinco industrias más comunes de las subsidiarias de los gigantes que practican corporate venturing en Chile (2019)



Fuente: Preparado por Siota, J., Prats, J. de IESE Business School.

Nota: La tabla sólo considera las empresas analizadas en este estudio (gigantes corporativos).

Con una población de 18,7 millones de personas, el país generó un producto interno bruto anual de 298.200 millones de dólares en 2018, lo que supone un aumento del 4,0% en comparación con la cifra del PIB de 2017.⁵⁶

Un ejemplo chileno de este tipo de colaboración ocurrió en el tercer trimestre de 2018, cuando Falabella -la cadena multinacional de tiendas con sede en Santiago de Chile- anunció la compra de Linio, la plataforma de comercio electrónico latinoamericana fundada por Rocket Internet.

Esta adquisición fue estratégica para impulsar la posición de Falabella en Chile, Perú y Colombia, aumentar su presencia en ocho mercados latinoamericanos y permitir la entrada de nuevos competidores online en la región.

Esta medida también permitió al vendedor minorista chileno consolidar su plataforma digital y generar sinergias relevantes en cuanto a su misión general, su alcance geográfico y su oferta, entre otras cosas. Por ejemplo, en el área de la logística, el sistema logístico de Linio se centró en el mercado y en los servicios puerta a puerta, mientras que Falabella se centró en la venta minorista combinada con la entrega en tienda, por lo que cada parte tenía cómo complementar a la otra.⁶³

Figura 22. Falabella adquiere Linio



Fuente: A la izquierda, una de las tiendas de Falabella en la región. Centro, la aplicación móvil Linio. Derecha, fotografía del director general de Linio, Andreas Mjælde, en Flores Toledo (2018).⁶³

La compañía de energía Engie también desarrolla activamente el corporate venturing. A partir de 2016, el venture builder multinacional Engie Factory ha desarrollado infraestructuras y procesos para atraer talento y acelerar start-ups en países con ecosistemas de innovación emergentes, combinando el capital de riesgo corporativo en las primeras etapas y venture builder. Sus ámbitos de colaboración son la eficiencia energética, la movilidad sostenible y las ciudades inteligentes.^{64,65}

Figura 23. Una de las oficinas del venture builder Engie Factory

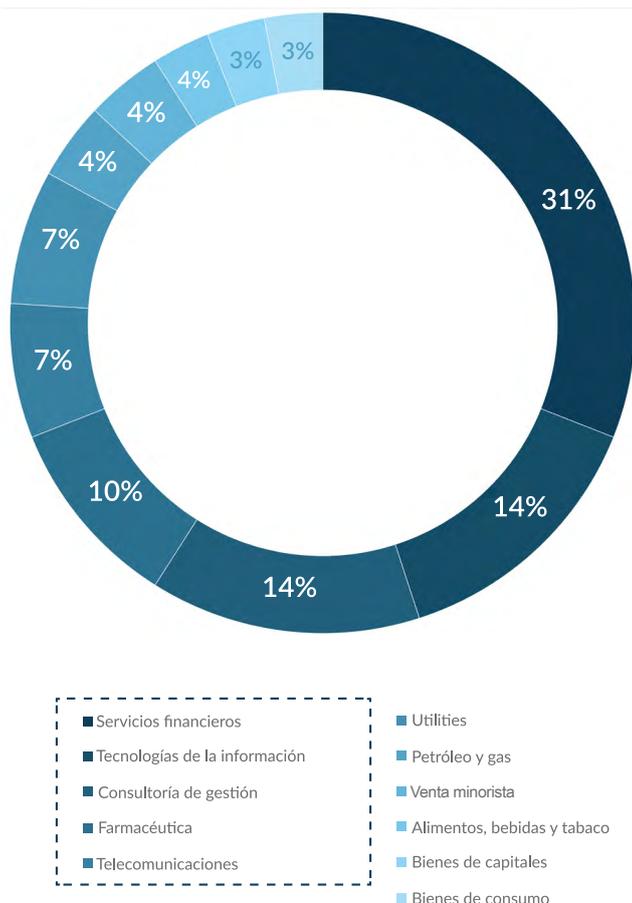


Fuente: Proporcionado por Plataforma Arquitectura.⁶⁶

2.2.4 Colombia: Los casos de EPM y Merck

Colombia es el tercer país de Latinoamérica en cuanto al número de gigantes corporativos que trabajan públicamente con start-ups. Estas empresas se concentran principalmente en los sectores de los servicios financieros, la tecnología de la información, la consultoría de gestión y los productos farmacéuticos. (Ver **Figura 24.**)

Figura 24. Las cinco industrias más comunes de las subsidiarias de los gigantes que practican corporate venturing en Colombia (2019)



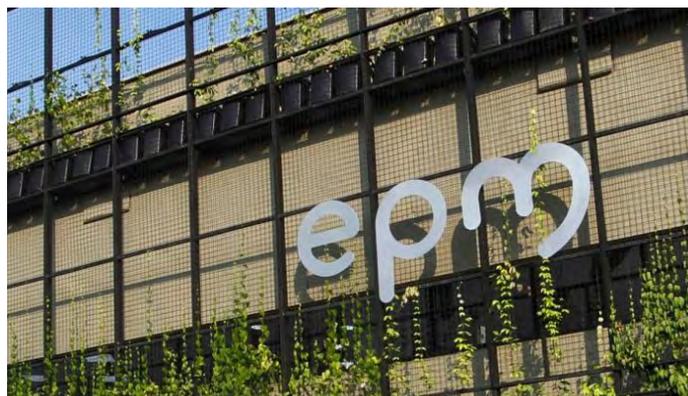
Fuente: Preparado por Siota, J., Prats, J. de IESE Business School.

Nota: La tabla sólo considera las empresas analizadas en este estudio (gigantes corporativos).

Con una población de 49,7 millones de personas, el país generó 331.000 millones de dólares en el producto interno bruto en 2018, lo que representa un aumento del 2,6% en comparación con la cifra del PIB de 2017.⁵⁶

Un ejemplo es la empresa de servicios públicos Empresa de Servicios Públicos de Medellín y Colombia (EPM), que actualmente está trabajando con start-ups de deep tech y ciencias a través de varios mecanismos. No sólo se han asociado con Ruta N y Créame para proporcionar asesoramiento a los emprendedores, sino que también apoyan al fondo de capital de riesgo FCP Innovación, un fondo de 40 millones de dólares centrado en la inversión en ciencia, tecnología e innovación aplicada al sector público.⁶⁷

Figura 25. Oficina de EPM



Fuente: Proporcionado por EPM.⁶⁷

Merck también lanzó el Reto Cosmético con varias cámaras de comercio y otras instituciones. El objetivo de la iniciativa era colaborar con emprendedores de instituciones de investigación, ayudándoles a crear sus pruebas de concepto con conocimientos técnicos y un apoyo financiero de 3.000 dólares. El gigante farmacéutico evalúa a los candidatos según aspectos como el producto, la propuesta de valor, los canales de distribución y otros.

Figura 26. El ganador del Desafío de Cosméticos Merck



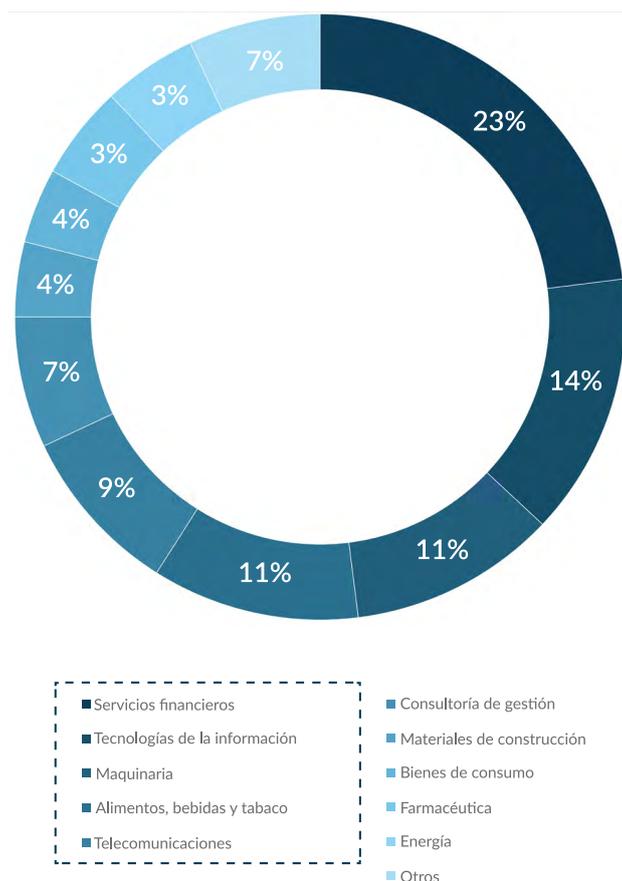
Fuente: "Resultados Merck Cosmetic Challenge", Merck (2019).⁶⁸

Nota: En la foto, están los ganadores del concurso: Juan Andrés Tapias, Luis Hernando Moreno y Nicolás Castillo.

2.2.5 México: Los casos de Bimbo y Accenture

México es el segundo país de América Latina en cuanto al número de gigantes corporativos que trabajan públicamente con start-ups. Estas empresas se concentran principalmente en los sectores de servicios financieros, tecnología de la información, maquinaria y alimentos, bebidas y tabaco. (Ver **Figura 27.**)

Figura 27. Las cinco industrias más comunes de las subsidiarias de los gigantes que practican corporate venturing en México (2019)



Fuente: Preparado por Siota, J., Prats, J. de IESE Business School.

Nota 1: La tabla sólo considera las empresas analizadas en este estudio (gigantes corporativos).

Nota 2: La categoría "Otros" incluye la venta minorista, los metales y la minería, y otros servicios.

Con una población de 126,2 millones de personas, el país generó 1.200 millones de dólares en el producto interno bruto en 2018, lo que representa un aumento del 2,1% en comparación con la cifra del PIB de 2017.⁵⁶

Un ejemplo es la empresa de panadería y fabricación de alimentos Bimbo, que tiene su sede en la Ciudad de México. Su brazo financiero, Bimbo Ventures, participó en la asesoría y el financiamiento de start-ups innovadoras en industrias relacionadas.

Una de las iniciativas de Bimbo fue Eleva, un programa de aceleración centrado en la transformación del sector alimentario en Latinoamérica en categorías como la energía

renovable, la venta minorista, los ingredientes, la oferta de productos y el envasado. El programa se llevó a cabo en colaboración con la aceleradora de start-ups BlueBox Ventures.^{69,70}

El programa duró 16 semanas e incluyó la tutoría de los ejecutivos de Bimbo, el acceso a la infraestructura global de la compañía y a los socios comerciales, así como la capacidad de llevar a cabo pruebas de nuevos productos, servicios y plataformas.^{71,72}

Figura 28. El programa de aceleración de Bimbo Eleva



Fuente: Proporcionado por Bimbo (2018).⁷³

Nota: En el medio, está Manuel Ramírez, Director de Bimbo Ventures.

Además, en la Ciudad de México, en el barrio de Santa Fe, la reciente apertura del Centro de Innovación de Accenture tiene como objetivo co-crear soluciones para hacer frente a los desafíos comerciales.

Entre las diversas fuentes de innovación, el centro aprovecha no sólo las conexiones internacionales de la empresa y las colaboraciones existentes con start-ups a través de Accenture Ventures, sino también su infraestructura en otros países, como The Bridge, una iniciativa impulsada por la empresa asesora, conjuntamente con otros socios como Co-Work LatAm y Start-up Chile.

Si bien este último no es una aceleradora ni un fondo de inversión, el espacio facilita las relaciones comerciales entre los actores del ecosistema de la innovación, a través de eventos y un espacio físico para los emprendedores y sus contrapartes corporativas.⁷⁴⁻⁷⁶

Figura 29. Centro de innovación de Accenture en México



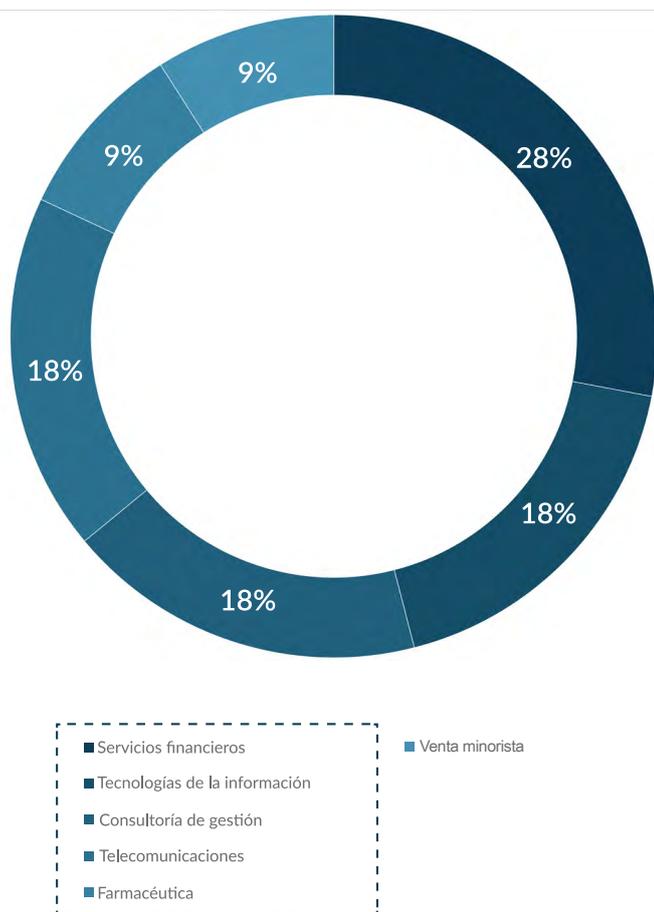
Fuente: Proporcionado por Accenture.⁷⁷

Nota: El orador es Mike Redding, Director General de Accenture Ventures.

2.2.6 Perú: Los casos de Credicorp y Everis

Perú es el sexto país de Latinoamérica en cuanto al número de gigantes corporativos que trabajan públicamente con start-ups. Estas empresas se concentran principalmente en los sectores de servicios financieros, tecnología de la información y consultoría de gestión. (Ver **Figura 30.**)

Figura 30. Las cinco industrias más comunes de las subsidiarias de los gigantes que practican corporate venturing en Perú (2019)



Fuente: Preparado por Siota, J., Prats, J. de IESE Business School.

Nota 1: La tabla sólo considera las empresas analizadas en este estudio (gigantes corporativos).

Con una población de 32 millones de personas, el país generó 222.000 millones de dólares en el producto interno bruto en 2018, lo que representa un aumento del 4,0% en comparación con la cifra del PIB de 2017.⁵⁶

El gigante financiero peruano Credicorp ha aumentado considerablemente su presencia en Chile, Colombia y Bolivia mediante la participación activa en tecnologías y emprendimientos financieros emergentes en todo el ecosistema de innovación de Latinoamérica.

Esto ha sido facilitado por Krealo, el brazo de innovación abierta de Credicorp establecido en 2018 y con sede en Lima. El equipo de Krealo es responsable de construir, administrar e invertir en start-ups de tecnología financiera que ofrecen

productos y servicios digitales que mejoran la propuesta de valor que se ofrece a los clientes actuales y potenciales de Credicorp y sus subsidiarias. Un ejemplo reciente es la inversión en la start-up de pagos Culqi.

En su misión, Krealo afirma que su objetivo es servir a más de 100 millones de clientes en Perú, Chile y Colombia.^{78,79}

Figura 31. Krealo (Credicorp) invierte en la start-up peruana Culqi



Fuente: LAVCA, "Krealo de Credicorp invierte en el procesador de pagos peruano Culqi", 1 de enero de 2019.

Nota: Izquierda y derecha, los cofundadores de Culqi: Amparo Nalvarte García y Nicolás Di Pace.

Mientras tanto, cada año en Lima, la empresa de consultoría tecnológica Everis realiza una convocatoria para que los emprendedores participen en un desafío de innovación abierta llamado Premios Everis.

El programa tiene por objeto promover el espíritu emprendedor, facilitar la innovación y fomentar la participación de los talentos locales mediante la selección de proyectos basados en innovaciones tecnológicas de gran impacto que generen un cambio positivo a través de nuevos modelos de negocio en la economía digital y las tecnologías industriales.

Las start-ups exitosas obtienen un paquete de premios que incluye servicios de tutoría, una contribución monetaria al emprendimiento e invitaciones a conferencias y seminarios internacionales, así como la admisión a los Premios Everis Global en España, con los gastos de viaje pagados.⁸⁰

Figura 32. Premios Everis (Everis Awards)



Fuente: Proporcionado por Everis (2019).⁸⁰

Nota: En la foto, hay representantes de alto nivel de Everis y UTEC con los asistentes al evento.



3. Conclusiones

3.1 Esto está pasando. ¿Te estás perdiendo la oportunidad?

Las empresas colaboran cada vez más con start-ups en Latinoamérica a través de desafíos de innovación abierta, hackatones, equipos de scouting, venture builders, espacios de coworking, incubadoras y aceleradoras corporativas, capital de riesgo corporativo, adquisiciones de start-ups, y más.

Los datos recogidos indican los siguientes resultados sobre la actividad de corporate venturing en los países latinoamericanos analizados:^{xvi}

- **Hay 107 gigantes corporativos liderando 460 iniciativas.**

El estudio traza un total de 107 propietarios finales globales (o sedes corporativas) con 184 subsidiarias, en los seis países analizados, que están llevando a cabo 460 iniciativas en 19 ciudades - abarcando 106 desafíos de innovación abierta, 94 misiones de scouting, 69 incubadoras o aceleradoras corporativas, 62 espacios de coworking, 52 fondos de capital de riesgo corporativo, 50 hackatones, 16 venture builders, y 11 unidades de adquisiciones de start-ups.^{xvii}

- **Las grandes corporaciones adoptan corporate venturing un 8% más.** En promedio, las grandes empresas (aquellas con ingresos anuales consolidados de más de 25.000 millones de dólares) tienen un nivel de adopción de corporate venturing un 8% más alto que las empresas más pequeñas (con ingresos entre 4.000 y 25.000 millones de dólares).

- **El nivel de adopción en la región es 59% más bajo que el de la lista Fortune 100.** El nivel promedio de

adopción de los mecanismos de corporate venturing entre los gigantes de los países analizados sigue siendo bajo (16%), en comparación con el 75% de la lista de Fortune 100, solo considerando el capital de riesgo corporativo, lo que muestra la oportunidad de aumentar la adopción de estos mecanismos en la región.

- **Esta actividad se concentra en siete ciudades.** São Paulo (Brasil), Ciudad de México (México), Bogotá y Medellín (Colombia), Santiago (Chile), Buenos Aires (Argentina), y Lima (Perú).

- **La industria de los servicios financieros está tomando la delantera en el territorio.** El mayor número de empresas que están colaborando con start-ups se encuentran en los sectores de los servicios financieros, las tecnologías de la información, la consultoría de gestión y las telecomunicaciones.

- **Europa es la "casa" más frecuente.** Las subsidiarias latinoamericanas que participan en esta actividad tienen su sede predominantemente en Europa (45% de los casos), Latinoamérica (25%) y Estados Unidos (24%).

- **Las empresas están apostando por compromisos de bajo coste.** Los mecanismos que se aplicaron con más frecuencia en la región fueron algunos de los de menor coste de implementación: misiones de scouting, desafíos de innovación abierta y hackatones.

^{xvi} Estas conclusiones se limitan a las empresas y países analizados. Estas conclusiones no pueden ser extrapoladas a otros tipos de empresas o regiones.

^{xvii} Estos números se refieren a las iniciativas, lo que significa que hubo al menos un caso en el horizonte temporal analizado con al menos una start-up.

3.2 Consecuencias: ¿Ahora qué?

¿Cómo pueden estos resultados ayudar a los directores de innovación a hacer su trabajo? Según las observaciones recibidas durante las entrevistas con 133 ejecutivos de innovación durante este estudio, complementadas con el análisis en profundidad de 1.760 subsidiarias corporativas en Latinoamérica, estas fueron algunas de las lecciones aprendidas que más frecuentemente repercutieron en la discusión sobre cómo las empresas pueden colaborar mejor con start-ups en Latinoamérica.

Expandiendo su ecosistema de corporate venturing:

1. Diseñe una estrategia para detectar las oportunidades antes que sus competidores. La discusión ha pasado de cómo construir estrategias de venturing a cómo desarrollar los descubrimientos adecuados y detectar start-ups y scale-ups prometedoras antes que nadie. En muchos casos, las empresas tienen una capacidad limitada para prever las disrupciones que pueden convertirse en ventajas competitivas para ellos frente a la competencia. Construya un ecosistema de socios externos de corporate venturing para recibir un mayor flujo de oportunidades: puede colaborar con inversionistas privados, incubadoras, aceleradoras, universidades, centros de investigación, cámaras de comercio y más. Elabore una propuesta de valor convincente con cada socio para evitar desajustes (es decir, recibir las "oportunidades que nadie quiere").

2. Agruparse con otras empresas en desafíos conjuntos. El aumento del número de empresas que desarrollan corporate venturing ha provocado un debate sobre cómo seducir a las mejores start-ups para estos programas. Unir fuerzas con otras empresas (no sólo con las que no son competidoras sino también con las que lo son) para abordar un desafío común a través de la colaboración con start-ups. Esto puede mejorar la propuesta de valor diseñada para una start-up específica: conocimientos técnicos de diferentes sectores, canales de distribución adicionales, mayor alcance, más recursos y más. Mientras tanto, el coste del programa de innovación puede reducirse para la corporación distribuyéndolo entre los otros socios y fortaleciendo el grupo en el ecosistema de innovación.

3. Mejore la conectividad de su ecosistema de corporate venturing interno. En el estudio se constató que las empresas internacionales con subsidiarias en Latinoamérica a veces se enfrentan al desafío de contar con unidades de corporate venturing sin conexión entre sí en diferentes países y en diversos mecanismos. (Por ejemplo, las unidades de negocio de una empresa pueden no saber qué start-ups están inscritas en los programas de corporate venturing). Aunque esto es menos frecuente en los directivos del primer nivel organizativo, lo es más en el nivel de gestión intermedio, generando silos de información. Para aumentar los efectos de red y las sinergias dentro de las empresas, diseñe mapas de actividades para que los mandos intermedios puedan comprender mejor lo que otras unidades y países están haciendo en corporate venturing. Además, puede ser útil tener conectores internos, empleados cuya función no sólo es conectar las oportunidades de mecanismos de corporate venturing con las unidades de negocios, sino también identificar los desafíos de las unidades de negocios a fin de fomentar los aspectos de scouting de los programas de corporate venturing.

Optimizando su estrategia de corporate venturing:

4. Confíe más en los números y menos en la intuición. El estudio ha demostrado que muchas subsidiarias latinoamericanas siguen confiando en el entusiasmo más que en los datos a la hora de diseñar sus estrategias de corporate venturing. Aunque hace unos años había pocas fuentes de datos y puntos de referencia independientes (especialmente en los mecanismos más novedosos), hoy en día se han desarrollado más investigaciones sobre el tema. Por lo tanto, elija la combinación correcta de mecanismos de corporate venturing, basados en datos y no en la intuición o en el entusiasmo mediático, según los objetivos y expectativas de su empresa (en términos de metas, capital y horizonte temporal). Aunque los ejecutivos de innovación a veces consideran que el corporate venturing es sólo capital de riesgo corporativo, la realidad de opciones es mucho más amplia. Estudios anteriores muestran que, en promedio, algunos mecanismos pueden ser hasta cinco veces más rápidos y tres veces más rentables que otros.

5. Distribuir el coste de las pruebas de concepto. Las empresas de Latinoamérica están buscando formas de colaborar con start-ups, generando impacto, aumentando la velocidad y reduciendo el coste de innovación. Dado que las unidades de innovación tienen limitaciones presupuestarias estrictas (especialmente durante la génesis de la unidad) y tienen que maximizar su capacidad de integrar valor, trate de asegurar que las unidades comerciales y las sedes corporativas participen en lo que respecta a la asignación de presupuestos y que haya un responsable de la toma de decisiones en su interior. Por ejemplo, financiar la prueba de concepto de una start-up con un tercio del presupuesto proporcionado por la unidad de innovación, un tercio de la sede corporativa y un tercio de una unidad comercial. También puede ser útil que un miembro de cada una de esas tres unidades participe en el proceso de toma de decisiones para reducir las fricciones internas.

6. Deje que el impacto hable por sí mismo. Una de las barreras identificadas que impiden la adopción de mecanismos de corporate venturing en las subsidiarias latinoamericanas es la mentalidad corporativa tradicional. Los altos directivos con una mentalidad establecida y jerárquica son a veces reacios a aceptar la innovación y las nuevas formas de trabajo. En su 'venta interna' para conseguir la aprobación del comité ejecutivo y de las unidades de negocio, concéntrese menos en cómo son las start-ups (por ejemplo, con fundadores jóvenes, experiencia limitada y recursos escasos) y más en el impacto potencial o pasado que han generado en la eficiencia (por ejemplo, reduciendo el coste de producción a la mitad), la velocidad (por ejemplo, mejorando el tiempo de lanzamiento al mercado), los ingresos (por ejemplo, diseñando una nueva línea de productos que esté generando un flujo de ingresos constante), entre otros.

7. Recuerde: esto no es un juego a corto plazo. Planifique de forma realista. Pida un compromiso y haga un seguimiento de los resultados. Con los datos existentes, utilice un punto de referencia para estimar el tiempo promedio requerido. Esto le dará una idea de si tiene un cuello de botella y si tiene que acelerar el proceso de corporate venturing. Asegure el horizonte

de tiempo mínimo necesario para ver los resultados, especialmente si es nuevo en el corporate venturing y aún no ha generado ningún resultado. Algunos mecanismos son más rápidos que otros. Tenga en cuenta que, dependiendo del mecanismo, puede necesitar entre ocho y veintiocho meses para integrar el valor de una oportunidad. Esto implica la finalización de los procesos de identificación, colaboración e integración, excluyendo el tiempo que toma la construcción del mecanismo.

Polinizando los conocimientos de corporate venturing:

8. Considere las oportunidades de Latinoamérica. La actividad emprendedora en la región ha ido aumentando a un ritmo acelerado, tendencia que se conecta con la cuadruplicación de la inversión de capital de riesgo en la región desde 2014. Esto hace que Latinoamérica sea un lugar a tener en cuenta a la hora de buscar start-ups de alto potencial que puedan requerir una tasa de gasto de efectivo inferior a la de otras partes del mundo, como Canadá, Estados Unidos, Europa o Asia. Muchas empresas internacionales ya se han dado cuenta de este fenómeno, como en Europa, que ya ha tomado una participación importante: el 45% de las subsidiarias dedicadas al corporate venturing en los países latinoamericanos analizados tienen sedes europeas.

9. Aprender del extranjero: aprovechar subsidiarias e instituciones extranjeras. Algunas de las subsidiarias latinoamericanas más maduras en cuanto al despliegue de mecanismos de corporate venturing tienen dos perfiles. El primer caso es el de las que han importado las mejores prácticas de sus subsidiarias internacionales en Estados Unidos, Canadá, Europa y Asia, lo que ocurre especialmente entre las empresas internacionales de servicios profesionales. El segundo caso es el de las que han aprendido lecciones de instituciones con sede en esas partes del mundo, especialmente en sus primeros pasos de actividad de corporate venturing. Esa transferencia de conocimientos ha resultado en un proceso de toma de decisiones mejor informado y ha aumentado las posibilidades de éxito, especialmente en relación con subsidiarias o instituciones experimentadas que practican corporate venturing.

4. Apéndice

4.1 Metodología de investigación

Este estudio se llevó a cabo para averiguar la situación actual del corporate venturing en Latinoamérica. En el análisis se utilizó una metodología sólida para garantizar la calidad de los resultados. Se exploraron más de 92.000 subsidiarias corporativas en Latinoamérica, con cerca de 1.760 de ellas siendo analizadas en profundidad. Este análisis se complementó con más de 133 entrevistas a los directores de innovación y a personas que desempeñan funciones afines. El estudio fue luego revisado por 17 evaluadores pares, incluyendo cinco académicos.

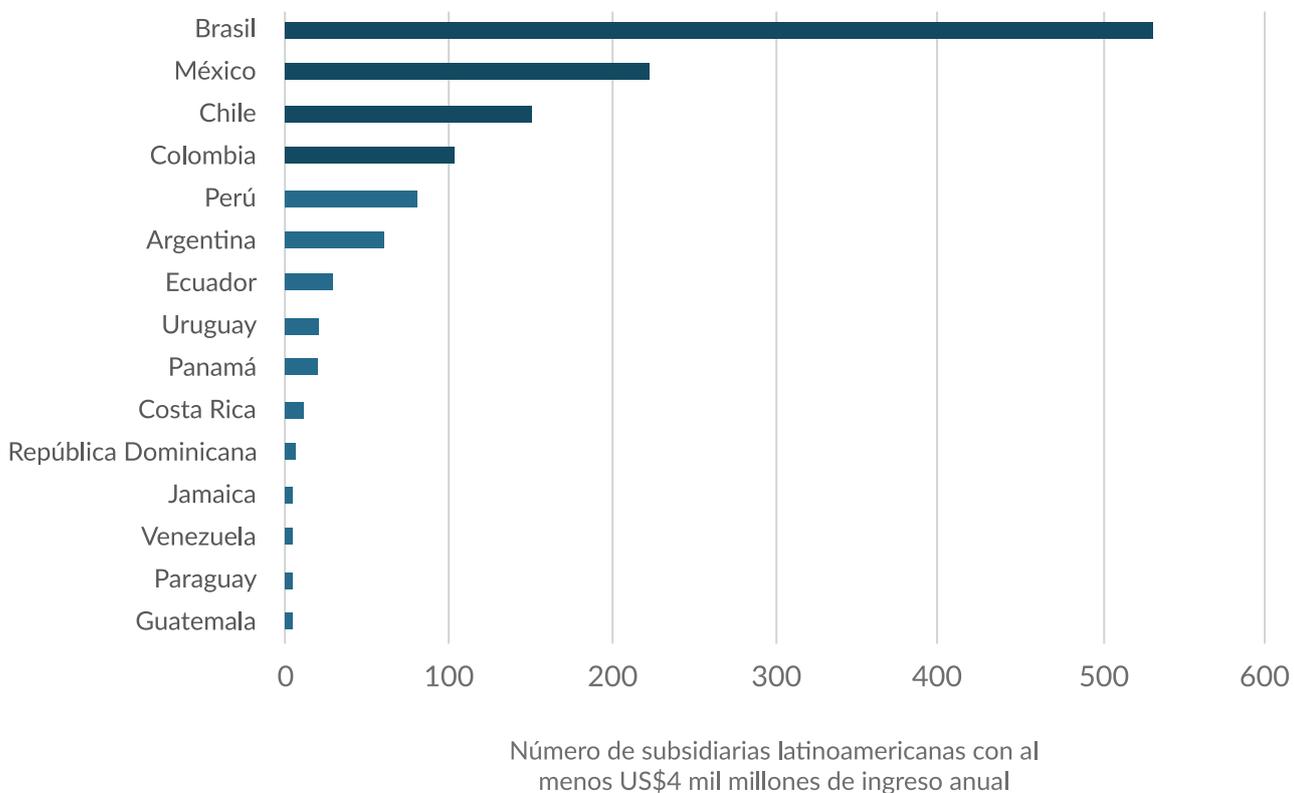
El proyecto comenzó con un amplio examen de la bibliografía centrada en la región, que incluía la evaluación de los estudios contemporáneos publicados en revistas

académicas e informes corporativos pertinentes y en plataformas de noticias.

El alcance del análisis se definió en función de los países, los mecanismos, el tipo y el tamaño de las empresas y los plazos. (Véase la sección 1.5). Se dio prioridad a los países y empresas con mayor concentración de actividad empresarial y a los mecanismos con menor ambigüedad conceptual.

Para ello, el estudio analizó la concentración de subsidiarias latinoamericanas con más de 500 millones de dólares en ingresos anuales. (Ver **Figura 33.**) Los países seleccionados fueron Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Perú.^{xviii}

Figura 33. Número de subsidiarias con al menos 500 millones de dólares en ingresos anuales (por país)



Fuente: Preparado por Siota, J., Prats, J. de IESE Business School.

Nota: Aunque no se muestran los demás países latinoamericanos, se analizaron pero el gráfico se simplificó.

^{xviii} Aunque en el presente estudio se han identificado empresas que colaboran con start-ups en toda Latinoamérica (por ejemplo, Uruguay, Costa Rica, Venezuela, Paraguay, Guatemala), el alcance del análisis se ha limitado a las que tienen una mayor concentración de actividad en corporate venturing: Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Perú.

En términos de industria, la categorización aplicada refleja la utilizada por Bloomberg. Luego el análisis fue segmentado en seis pasos. Primero, hubo un análisis de las corporaciones con subsidiarias en Latinoamérica con ingresos anuales de al menos 4 mil millones de dólares en 2018 (ver **Figura 34**), y los propietarios globales finales (o las sedes corporativas) que tienen ingresos anuales consolidados de al menos 4.000 millones de dólares en 2018 y tienen subsidiarias en Latinoamérica. Dado que el corporate venturing requiere recursos financieros, el análisis se centró en las empresas con mayores ingresos, que podrían tener más probabilidades de practicar corporate venturing. (Véase la sección 2.1.1).

La lista resultante se filtró para incluir sólo aquellos en los que había información pública sobre ellos directamente relacionada con corporate venturing. Este filtrado se hizo revisando bases de datos actualizadas, revistas académicas y profesionales, plataformas de noticias, informes de

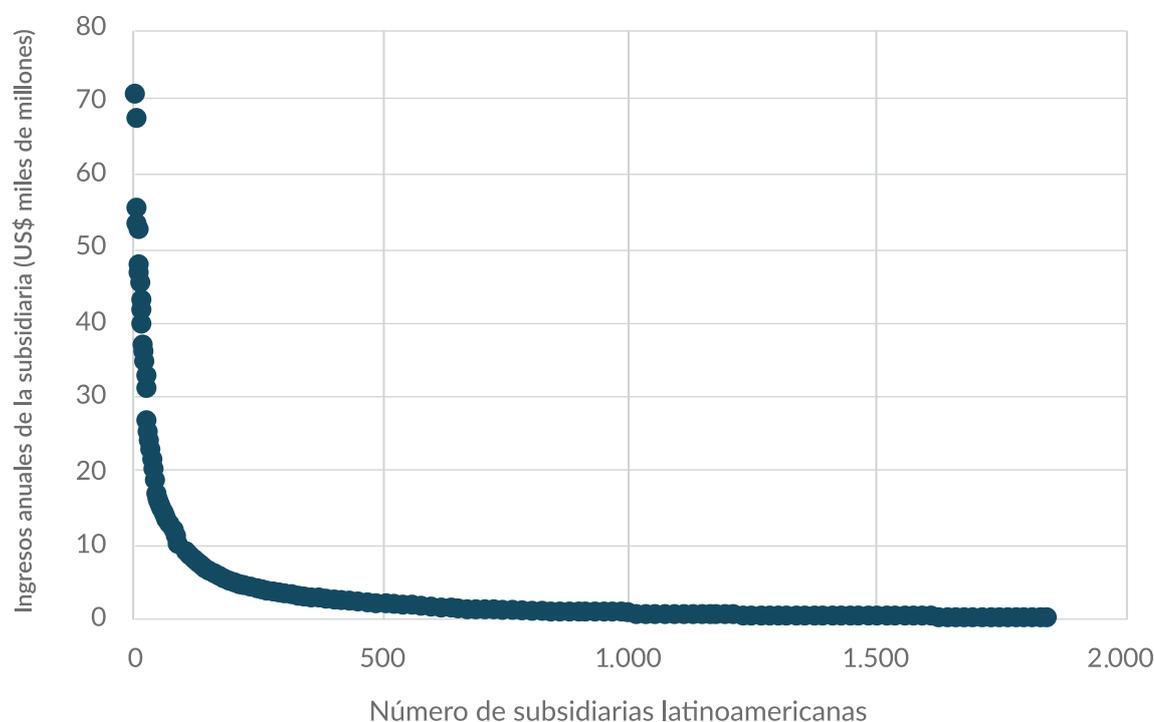
empresas, campañas de redes sociales y más. Esta lista fue también validada con al menos dos expertos locales por país.

Se elaboró un protocolo de entrevista y se capacitó a los entrevistadores en la forma adecuada. Cada entrevista tuvo una fase introductoria en la que el entrevistador explicó las definiciones de los términos potencialmente ambiguos del cuestionario para asegurar un entendimiento común. Las entrevistas contenían preguntas abiertas y cerradas.

Se entrevistó a 133 directores de innovación y a personas que desempeñaban funciones afines y que participaban en corporate venturing: 92 con un protocolo formal y 41 con un protocolo informal.

Luego las respuestas fueron clasificadas y analizadas por al menos dos investigadores. Más tarde, los resultados fueron codificados cualitativa y cuantitativamente, etapa

Figura 34. Número de empresas en Latinoamérica y sus ingresos anuales



Fuente: Preparado por Siota, J., Prats, J. de IESE Business School.

que también llevaron a cabo dos miembros diferentes del equipo de investigación para reducir al mínimo las ambigüedades y los errores. También se realizó un análisis cuantitativo y una conceptualización de los resultados.

Posteriormente, se realizaron varias auditorías. La primera fue realizada por dos expertos locales y un académico local en cada país. Luego dos revisores académicos auditaron y comprobaron el rigor de todo el proceso realizando dos análisis independientes. (Ver **Figura 35.**)

Los autores reconocen que, dado lo complejo que resulta identificar fuentes de información fiables y actualizadas para vigilar este fenómeno, una muestra más amplia de entrevistadores podría aumentar la comprensión de esta práctica en la región. Para mitigar este desafío, se diseñó un protocolo para elegir a los entrevistados. Las investigaciones futuras en los próximos documentos

técnicos proporcionarán orientación sobre campos de actividad más amplios, teniendo en cuenta: (1) las empresas que despliegan actividades de corporate venturing en otros países de Latinoamérica, (2) las empresas con ingresos anuales inferiores a 4.000 millones de dólares, (3) los diferentes niveles de adopción de corporate venturing entre Brasil y los demás países, (4) la fortaleza de los clusters de corporate venturing necesaria para practicar esto en una región, (5) una comprensión más profunda del ecosistema de corporate venturing brasileño, (6) el nivel y las razones de la centralización o descentralización de los ecosistemas de innovación regional en Latinoamérica, (7) el impacto de los programas de innovación impulsados por el Estado en la región para atraer la inversión de capital de riesgo, (8) la comprensión de los factores que afectan a la diferente adopción del corporate venturing en todas las industrias de Latinoamérica, y más.

Figura 35. Metodología de investigación



4.2 Glosario

General:

Corporate venturing: El marco de colaboración entre empresas establecidas y start-ups innovadoras.

En este estudio se han tenido en cuenta muchos tipos de mecanismos de corporate venturing, no sólo el capital de riesgo corporativo. Además, en el caso de las adquisiciones, se excluyeron las empresas que fueron compradas y que no cumplían con los criterios de start-up mencionados anteriormente.

Start-up: Una empresa que está en la primera etapa de sus operaciones. Este estudio ha limitado su alcance a las empresas que fueron fundadas en los últimos 10 años, que generan un máximo de 100 millones de dólares en ingresos anuales, que tienen menos de 500 empleados y que están valoradas en menos de 2.500 millones de dólares.

Mecanismos de corporate venturing:

Desafío de innovación abierta: Un concurso abierto que se centra en un tema específico, ofreciendo un incentivo a los innovadores en un campo particular para diseñar y desarrollar la mejor solución basada en nuevas ideas y tendencias tecnológicas con el fin de fomentar el aprendizaje interno.

Para ser incluida en el estudio, la corporación establecida tenía que haber acogido al menos un desafío de innovación abierta anunciado y abierto al público general y con al menos una postulación de una start-up entre el 30 de junio de 2018 y el 29 de junio de 2019. El lugar, en este sentido, es la ciudad donde se anunció el desafío de innovación abierta.

Incubadora/aceleradora corporativa: Servicios de mentores y de valor añadido para ayudar a los emprendedores a crear ideas viables y listas para el mercado. Estos servicios suelen centrarse en la fase inicial, convirtiendo las ideas de los emprendedores en modelos de negocio reales. Si los servicios se utilizan en una etapa posterior, las empresas validan y escalan un modelo de negocio previamente existente.

Para ser incluidas en el estudio, las corporaciones establecidas tenían que haber incubado o acelerado al menos una start-up en un programa específico entre el 30 de junio de 2018 y el 29 de junio de 2019. La ubicación, en este sentido, es la ciudad donde se encuentra y se lleva a cabo el programa de incubación o aceleración de empresas.

Capital de riesgo corporativo (CVC): Las empresas suelen utilizar este tipo de inversiones en start-ups para innovar o para algún otro objetivo estratégico, más allá de un puro retorno financiero. Una corporación puede gestionar

herramientas de este tipo, invirtiendo de forma directa a través de una subsidiaria de la compañía, o contribuyendo a fondos de inversión respaldados por empresas e inversores privados o públicos.

Para ser incluida en el estudio, la corporación tuvo que haber invertido en al menos una start-up entre el 30 de junio de 2018 y el 29 de junio de 2019. La inversión, en este sentido, es la firma de un contrato de accionistas. Se ha incluido una nota en las observaciones para los casos en que el fondo de capital de riesgo corporativo es administrado por un tercero. La ubicación es la ciudad en la que la unidad o equipo de capital de riesgo corporativo tiene su sede.

Hackatón: Un taller específico en el que los desarrolladores de software colaboran para encontrar soluciones tecnológicas a un desafío de innovación empresarial en un tiempo determinado. Es una forma de destilar conceptos visionarios hasta soluciones factibles, estimulando una mentalidad creativa y de resolución de problemas dentro de las corporaciones.

Para ser incluida en el estudio, la corporación tenía que haber albergado al menos una hackatón anunciada y abierta al público general con la candidatura de al menos una start-up entre el 30 de junio de 2018 y el 29 de junio de 2019. La ubicación, en este sentido, es la ciudad donde se alojó la hackatón.

Misión de scouting: La empresa establecida nombra a un individuo dentro de una industria determinada para buscar oportunidades de innovación alineadas con la estrategia corporativa. Las corporaciones obtienen una visión de los sectores e industrias interesantes y son capaces de monitorear las innovaciones líderes y recolectar información para decisiones estratégicas.

Para ser incluida en el estudio, la corporación establecida tenía que haber tenido por lo menos un empleado a tiempo parcial localizado en una región específica para una misión entre el 30 de junio de 2018 y el 29 de junio de 2019. La ubicación, en este sentido, es la ciudad en la que los scouts están desplegados y donde llevan a cabo su misión.

Recursos compartidos: Es un medio para conceder a las start-ups el acceso a los recursos y, al mismo tiempo, permitir que las empresas establecidas se acerquen al ecosistema de start-ups. Las empresas que ofrecen espacio de coworking en sus oficinas son un ejemplo, proporcionando instalaciones físicas al equipo de la start-up.

Para ser incluida en el estudio, la corporación establecida tenía que haber albergado al menos una start-up en un espacio de coworking durante al menos dos meses entre el 30 de junio de 2018 y el 29 de junio de 2019.

La ubicación, en este sentido, es la ciudad donde se encuentra el espacio de coworking.

Adquisición de start-up: Las empresas establecidas compran start-ups para acceder a sus productos, servicios, modelos de negocio innovadores y talento.

Para ser incluida en el estudio, la corporación tenía que haber adquirido al menos una start-up entre el 30 de junio de 2018 y el 29 de junio de 2019. En este caso, una adquisición se considera completada cuando se firma el contrato de transferencia de capital. La ubicación, en este sentido, es la ciudad en la que se encuentra el equipo de adquisición de la start-up.

Acuerdo estratégico: Alianzas entre empresas establecidas y start-ups para diseñar, desarrollar y probar soluciones innovadoras mediante el descubrimiento de nuevas oportunidades o el aprovechamiento de las ya existentes.

Este tipo de colaboración puede adoptar muchas formas, entre ellas el desarrollo conjunto de productos y servicios, así como el establecimiento de un acuerdo de venture client.

Venture builder: Una combinación de incubadora y aceleradora en la que las empresas establecidas asignan fondos y recursos a la creación de un emprendimiento externo mediante la contratación de talentos y el desarrollo de un modelo de negocios que beneficiará a la empresa. Los equipos de emprendedores normalmente son externos a la empresa (no intraemprendedores).

Para ser incluidas en el estudio, las corporaciones establecidas tenían que tener por lo menos una start-up involucrada en un programa de venture building entre el 30 de junio de 2018 y el 29 de junio de 2019. La ubicación, en este sentido, es la ciudad donde el programa de venture building se lleva a cabo.

4.3 Agradecimientos

Los autores quieren agradecer a todos los que han ayudado a hacer realidad este estudio. En especial, queremos expresar nuestro sincero agradecimiento a la Cátedra de Iniciativa Emprendedora Fundación Bertrán del IESE, al Centro de Iniciativa Emprendedora e Innovación del IESE, a Wayra, CORFO, a Esteban Mancuso (The Real Value), a Guilherme Skaf Amorim (Viggen Advisors), a James Mawson y Kaloyan Andonov (Global Corporate Venturing), y a Flavio Pripas (Redpoint eVentures). Sin su excelente apoyo, no habríamos podido completar este proyecto.

IESE Business School

Desarrolla líderes que se esfuerzan por tener un impacto profundo, positivo y duradero en las personas, las empresas y la sociedad a través de la excelencia profesional, la integridad y el espíritu de servicio. Clasificada como la número uno a nivel mundial por el Financial Times desde 2014, y con más de 50.000 ex alumnos en más de 140 países, la escuela de negocios internacional ofrece programas de MBA y de Educación Ejecutiva. Durante años, la institución ha desarrollado investigación de vanguardia en campos como la innovación abierta y el corporate venturing, convirtiéndose en expertos en organizaciones como el Foro Económico Mundial y la Comisión Europea.

WAYRA

Es el hub de innovación abierta más global, conectado y tecnológico del mundo. Wayra conecta los disruptores tecnológicos con Telefónica para generar oportunidades de

negocio conjuntas. Wayra gestiona siete centros en Europa y Latinoamérica que llegan a los ecosistemas de emprendimiento de 10 países: Alemania, Argentina, Brasil, Chile, Colombia, España, México, Perú, Reino Unido y Venezuela, llevando a los talentosos emprendedores de estos ecosistemas a una escala global. Wayra, que forma parte del área de Telefónica Open Innovation, es la interfaz global entre Telefónica y los ecosistemas de emprendimiento. Telefónica Open Innovation cuenta con una cartera de más de 500 start-ups activas, de las cuales más del 20% están haciendo negocios con Telefónica.

CORFO

Es la Agencia de Desarrollo Económico de Chile. Es el organismo ejecutor de las políticas del Gobierno de Chile en materia de emprendimiento e innovación, a través de herramientas e instrumentos compatibles con una economía social de mercado, que además crea condiciones para lograr una sociedad de oportunidades. Corfo ha sido esencial en este estudio a través de un proyecto más amplio -Corporate Venturing Latam- el cual busca contribuir en el desarrollo del Corporate Venturing mediante la generación de conocimiento relevante (como este estudio), apoyando a la creación de instancias para que start-ups se conecten con grandes empresas, y la difusión de buenas prácticas y experiencias en el ecosistema, para fomentar que más empresas establecidas se unan a aquellas que ya trabajan activamente con start-ups.

Expertos

Esta lista es sólo una pequeña selección de los expertos externos que han participado en el estudio. Ellos compartieron sus ideas personales y no las de sus empresas.

Amartino, Mariano (Microsoft)	Kowaleczko, Javiera (Metrogas, Chile)
Arango, Carlos (Bancolombia)	Kutepov, Glib (Daimler)
Aranzeta, Luis (Claro)	Lacour, Florian (BNP Paribas)
Arias, Miguel (Telefónica)	Lambropoulos, Andreas (BNP Paribas)
Asorey, Hernán (Salesforce)	Lee, David (UPS)
Balaguer, Denis (Ernst & Young)	Linares, Sofía (Grupo Suramericana)
Basso, Isabela (Kieppe Patrimonial)	López, Carolina (Novartis)
Betancourt, Juan (AB InBev)	Machuca, Sofía (Alfa)
Boetsch, Sofía (Falabella)	Marrero, Marco (Bancolombia)
Bouchard, Juan Pablo (Renault)	Martello, Gustavo (Globant)
Braga, Paulo (Eurofarma)	Martínez, Luis Eduardo (Grupo Suramericana)
Brando, Livia (EDP)	Mazuelos, Ricardo (Claro)
Cacho, Cristina (Scotiabank)	Mendivil, Melissa (Bosch)
Castro, Federico (Intel)	Moro, Agustín (Telefónica)
Chaves, Rubenson (Sodexo)	Mosquim, Alexandre (Vale)
Coello, Andrés (Scotiabank)	Ocampo, Tomás (YPF)
Compani, Pedro (BTG Pactual)	Ochoa, Carlos (Bancolombia)
Costa, Paulo (Accenture)	Perico, Thais (BASF)
Course, Andrea (Shell)	Peschard, Guillermo (PepsiCo)
Cutillas, Germán (NTT - Everis)	Prieto, Víctor Hugo (Nielsen)
de Abreu, Ícaro (IBM)	Rabelo, Arthur (Oracle)
de Menezes, Mauricio (Deere & Co.)	Radrizzani, Marcos (MercadoLibre)
de Royer, Maxence (Nestlé)	Ramírez, Manuel (Bimbo)
de Salles, Gabriella (Rede d'Or)	Reis, Hermes (Volkswagen)
Dehareng, Julie (Roche)	Reyes, Alejandro (Citigroup)
del Boca, José (Ternium)	Ríos, Jaime (Empresas Públicas de Medellín)
di Paola, Virginia (WelInnova)	Roca, Marco (Credicorp)
Díaz, Diego (Iberdrola)	Rosales, Pablo (Corporación Favorita)
Dieck, Rodolfo (Grupo Proeza)	Salazar, Rubén (Visa)
Espinosa, Jaime (BBVA)	Salicrup, Cynthia (Accenture)
Esses, Pablo (Citigroup)	Santos, Franco (Ecopetrol)
Estefan, Bernardo (Oi)	Seba, Freddie (BBVA)
Eugenia, María (Unilever)	Setembro, Leticia (Embraer)
Galindo, Gonzalo (Cemex)	Sibebe, Iara (ArcelorMittal)
García, David (NTT - Everis)	Spirito, Francisco (Unilever)
García, Javier (FEMSA)	Sposito, Florencia (Novartis)
García, Jesús (Arca Continental)	Tentori, Fabio (Enel)
Ghirardi, Matías (Renault)	Vélez, Carlos (Empresas Públicas de Medellín)
González, Diana (Nestlé)	Verdeyen, Lodewijk (Engie)
González, Javier (Acciona)	Verginelli, Flavia (Google)
Guerrero, Pedro (Merck)	Vidal, Ariel (Suez)
Gutiérrez, Jorge (Gentera)	Villanueva, Alejandro (Grupo Televisa)
Gutiérrez, Rodrigo (American Express)	Wadnipar, Rafael (Masisa)
Hernández, Andrea (Grupo Suramericana)	Wainstein, Gastón (Walmart)
Hoyos, Santiago (Grupo Argos)	Weiner, Danilo (Mastercard)
Ibáñez, Carolina (Bayer)	Zanuto, Renata (Itaú)
Ibarrarán, Alberto (Bosch)	Zárate, Felipe (Empresas Públicas de Medellín)
Jiménez, Juan (Santander)	Zavala, Tomás (Consortio)

4.4 Referencias

1. Julia Prats, Josemaría Siota, Xavier Contijoch, and Tommaso Canonici, *Open Innovation: Building, Scaling and Consolidating Your Firm's Corporate Venturing Unit* (Barcelona: IESE Business School and Opinno, May 2018), <https://media.iese.edu/research/pdfs/ST-0478-E.pdf>.
2. Henry W. Chesbrough, *Open Innovation: The New Imperative for Creating and Profiting From Technology* (Boston, MA: Harvard Business School Press, 2006).
3. Julia Prats, Josemaría Siota, Xavier Contijoch, and Tommaso Canonici, *Corporate Venturing: A David-and-Goliath Collaboration* (IESE Insight), <https://ieseinsight.com/doc.aspx?id=2119&ar=16>, accessed June 10, 2019
4. Julia Prats and Josemaría Siota, "How Corporations Can Better Work With Startups," *Harvard Business Review* (June 3, 2019), <https://hbr.org/2019/06/how-corporations-can-better-work-with-startups>, accessed June 10, 2019.
5. Julia Prats, Josemaría Siota, Isabel Martínez-Monche, and Yair Martínez, *Open Innovation: Balancing the Autonomy and the Impact of Your Corporate Venturing Unit* (Barcelona: IESE Business School and BeRepublic, February 2019), <https://media.iese.edu/research/pdfs/ST-0503-E.pdf>.
6. Julia Prats, Josemaría Siota, Isabel Martínez-Monche, and Yair Martínez, *Open Innovation: Corporate-Venturing Success Cases Tackling the Most Common Challenges* (Barcelona: IESE Business School, BeRepublic and The Collider, February 2019), <https://media.iese.edu/research/pdfs/ST-0507-E.pdf>.
7. Julia Prats, Josemaría Siota, Isabel Martínez-Monche, and Yair Martínez, *Open Innovation: Increasing Your Corporate Venturing Speed While Reducing the Cost* (Barcelona: IESE Business School and BeRepublic: January 2019), <https://media.iese.edu/research/pdfs/ST-0500-E.pdf>.
8. Julia Prats, Pau Amigó, Xavier Ametller, and Adrià Batlle, *Corporate Venturing: Achieving Profitable Growth Through Startups* (Barcelona: IESE Business School, mVenturesBcn and Mobile World Capital, January 2017), <https://media.iese.edu/research/pdfs/ST-0429-E.pdf>.
9. CBInsights, *The 2018 Global CVC Report* (New York: CBInsights, 2019).
10. Match-Maker Ventures and Arthur D. Little, *The Age of Collaboration II: Startups + Corporates = Pain or Gain?* (Paris: 2019).
11. Michael Brigl, Nico Dehnert, Stefan Groß-Selbeck, Alexander Roos, Florian Schmiege, and Steffen Simon, *How the Best Corporate Venturers Keep Getting Better* (Boston Consulting Group, August 2018), http://image-src.bcg.com/Images/BCG-How-the-Best-Corporate-Venturers-Keep-Getting-Better-Aug-2018_tcm9-200601.pdf.
12. Carol Menezes, "Why Corporate Venture Building Is the Best Model for Disruptive Innovation," Medium, February 12, 2018, <https://medium.com/byld/why-corporate-venture-building-is-the-best-model-for-disruptive-innovation-255906766dcf>.
13. Nordic Innovation, *Corporate Venture Capital Report* (Oslo: September 2019), <https://www.nordicinnovation.org/sites/default/files/2019/CorporateVentureCapitalReport2019.pdf>.
14. Patrick Flesner, Michael Wade, and Nikolaus Obwegeser, "Making Corporate Venture Capital Work," *MIT Sloan Management Review*, June 18, 2019, <https://sloanreview.mit.edu/article/making-corporate-venture-capital-work/>.
15. Mayra Rodríguez Valladares, "Latin American Markets Look Promising in 2019 and Beyond," *Forbes*, December 10, 2018, <https://www.forbes.com/sites/mayrarodriguezvalladares/2018/12/10/latin-american-markets-look-promising-in-2019-and-beyond/#6efd64572423>.
16. Soumitra Dutta, Bruno Lanvin, and Sacha Wunsch-Vincent, eds., *Global Innovation Index 2019: Creating Healthy Lives—The Future of Medical Innovation* (Ithaca [NY], Fontainebleau [France], and Geneva: Cornell University, INSEAD, and the World Intellectual Property Organization: 2019), <https://www.globalinnovationindex.org/Home>.
17. World Bank, *Data Catalog: Political Stability* (2019), <https://datacatalog.worldbank.org>, accessed November 19, 2019.
18. KPMG, *Growing Pains: 2018 Global CEO Outlook* (Zug, Switzerland: KPMG International Cooperative, May 2018), <https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/jm/pdf/2018-ceo-outlook-report-final-low.pdf>.
19. "Startup Activity in Latin America's Four Biggest Economies," Biz Latin Hub, July 4, 2019, <https://www.bizlatinhub.com/startup-activity-in-latin-americas-four-biggest-economies/>.
20. Klaus Schwab, *The Global Competitiveness Report 2019* (Cologne, Switzerland: World Economic Forum, 2019), http://www3.weforum.org/docs/WEF_TheGlobalCompetitivenessReport2019.pdf.
21. George Foster et al., *Entrepreneurial Ecosystems Around the Globe and Early-Stage Company Growth Dynamics* (World Economic Forum, 2014).
22. Zoltán J. Ács, László Szerb, Esteban Lafuente, and Ainsley Lloyd, *Global Entrepreneurship and Development Index* (Cham, Switzerland: Springer, 2018).
23. Fabiane Ziolla Menezes, "2017 to 2019 – A Chronology of Latin American Unicorns," Latin America Business Stories, September 18, 2019, <https://labs.ebanx.com/en/articles/technology/unicorns-chronology-latin-america/>.
24. Crunchbase, "The Crunchbase Unicorn Leaderboard", 2019, <https://techcrunch.com/unicorn-leaderboard/>.
25. LAVCA, *LAVCA's Annual Review of Tech Investment in Latin America* (New York: LAVCA, 2019).
26. LAVCA, *2019 LAVCA Industry Data & Analysis*, (LAVCA, 2019).
27. LAVCA, *2017 LAVCA Industry Data & Analysis*, (LAVCA, 2017).
28. LAVCA, "Unicorns and IPOs: Latin America's Record Start to 2018," LAVCA, November 12, 2018, <https://lavca.org/2018/11/12/unicorns-and-ipos-latin-americas-record-start-to-2018/>.
29. Stéphanie Chevalier Naranjo, "El 'boom' del capital de riesgo en América Latina," Statista, May 10, 2019, <https://es.statista.com/grafico/17946/>

- panorama-del-capital-de-riesgo-en-latinoamerica/.30. Mary Ann Azevedo, "As Billions Flow Into Latin America, Its Startup Scene Scales," *Crunchbase News*, October 9, 2019, <https://news.crunchbase.com/news/as-billions-flow-into-latin-america-its-startup-scene-scales/>.
31. INESE, "CONSORCIO crea el programa Corporate Venture Capital para invertir en fintech e insurtech," *Fütüre Latam*, July 31, 2019, <https://futurelatam.inese.es/consorcio-crea-el-programa-corporate-venture-capital-para-invertir-en-fintech-e-insurtech/>.
32. Fabiane Ziolla Menezes, "2019: An investment Odyssey for startups in Latin America", *Labs*, September 18, 2019, <https://labs.ebanx.com/en/articles/technology/2019-investment-record-startups-latin-america/>.
33. LAVCA, "Global Investors in Latin American Startups," 2018, <https://lavca.org/industry-data/mapping-global-investors-latin-american-startups/>.
34. Marina Pasquali, "Distribution of Investment Transactions in Latin American Startups Between 2013 and 2017, by Investor Type," *Statista*, April 17, 2019, <https://www.statista.com/statistics/879892/share-investment-transactions-latin-america-startups-investor-type/>.
35. Jesús de la Corte and Fernando Lallana, *Sorbos de emprendimiento* (Barcelona: Plataforma Editorial, 2019).
36. Alejandro Cremades, *10 Startup Accelerators Based On Successful Exits* (Forbes, 2018).
37. Agustín Esperón, *Startup accelerators helped spark Latin America's tech boom* (TechCrunch, 2018)
38. Nathan Lustig, "A new era for startup investing in Latin America," *TechCrunch*, May 19, 2017, https://techcrunch.com/2017/05/19/a-new-era-for-startup-investing-in-latin-america/?guccounter=1&guce_referrer_us=aHR0cHM6Ly93d3cuZ29vZ2xLmNvbS8&guce_referrer_cs=Wrxqzz3PLea5OYzaggi3JA.
39. Juan Gavasa, "These Are the Top Six Incubators in Latin America," *PanamericanWorld*, 2019, <https://panamericanworld.com/en/magazine/startups/these-are-the-top-six-incubators-in-latin-america/>.
40. Marcelo Bravo, "Government Support for Innovation in Latin America," *In-situ*, June 24, 2019, <https://insitulatam.com/government-support/>.
41. Ananya Rajagopal, "Innovation and Business Growth Through Corporate Venturing in Latin America: Analysis of Strategic Fit," *Management Decision* 44, no. 5 (2006): 703–718, <https://doi.org/10.1108/00251740610668932>.
42. Hugo Kantis, *Grandes empresas + startups = ¿nuevo modelo de innovación? Tendencias y desafíos del corporate venturing en America Latina*, (Santiago de Chile, 2018).
43. Andrés Cargill Medel, "¿Puede el corporate venture capital ser el motor de la innovación el America Latina," *LinkedIn.com*, August 29, 2018, <https://es.linkedin.com/pulse/puede-el-corporate-venture-capital-ser-motor-de-la-en-cargill-m->.
44. Anderson Thees, "Corporate Venture in Brazil gains Steam as Giants Amp Up Startup Investments," *TechCrunch*, September 16, 2017, <https://techcrunch.com/2017/09/15/corporate-venture-in-brazil-gains-steam-as-giants-amp-up-startup-investments/>.
45. Carlos Arruda, Afonso Cozzi, Guilherme Souza, and Érika Penido, "Towards an Understanding of Corporate Venturing Practices in Brazil," *Venture Capital* 15, no. 2 (2013), <https://doi.org/10.1080/13691066.2013.791426>.
46. Víctor Cortés, "Credicorp's Corporate Venture Arm Invests in Peruvian Fintech, Culqi!" *Contxto*, December 31, 2018, <https://www.contxto.com/en/startups/credicorps-coporate-vc-krealo-invests-in-peruvian-fintech-culqi/>.
47. Luis Andrés Valenzuela Lillo, *Estudio de ecosistemas de emprendimiento e innovación nacional e internacional con énfasis en la industria de capital riesgo y su relación con fondos de pensiones*, master's degree thesis, Pontificia Universidad Católica de Chile (Pontifical Catholic University of Chile), Santiago de Chile, November 2018, <https://repositorio.uc.cl/handle/11534/22278>.
48. Peruvian Seed and Venture Capital Association (PECAP), *Mapeo de corporate venture*, November 2018, <https://drive.google.com/file/d/1NEUW92NNLZcJZz-iRH0FWQpj7c9g4nUm/view>.
49. Federico Antonini, "The No BS Guide to Creating a Corporate VC in Latin America," *Medium*, March 20, 2019, <https://medium.com/@fantoni/the-no-bs-guide-to-creating-a-cvc-in-latin-america-9f39bd70b4f1>.
50. Tomás Mardones, "Startup's Scenario in Latin America for 2019," *In-situ*, June 17, 2019, <https://insitulatam.com/startups-scenario-in-latin-america-for-2019/>.
51. Alex Wilhelm, "The Definition of a Startup in 2018 (by the Numbers)," *Crunchbase News*, September 13, 2019, <https://news.crunchbase.com/news/the-definition-of-a-startup/>, accessed November 19, 2019.
52. Encyclopedia Britannica, "List of countries in Latin America," <https://www.collinsdictionary.com/dictionary/english/latin-america/>, accessed November 19, 2019.
53. Collins Dictionary, "Definition of 'Latin America'" <https://www.collinsdictionary.com/dictionary/english/latin-america/>, accessed November 19, 2019.
54. Oxford Dictionary, "Latin America", https://www.oxfordlearnersdictionaries.com/definition/american_english/latin-america/, accessed November 19, 2019.
55. Dave Knox, "Why Corporate Venture Capital Is More Important Than Ever for the Fortune 500," *Forbes*, November 21, 2019, <https://www.forbes.com/sites/daveknox/2019/11/21/why-corporate-venture-capital-is-more-important-than-ever-for-the-fortune-500/#241cb51741af>, accessed November 22, 2019.
56. World Bank, *World Bank Open Data*, <https://data.worldbank.org/>, accessed November 22, 2019.
57. LAVCA, "YPF Ventures launches new CVC funds", (LAVCA, 2019).
58. Noticias 365, "Arcor y Coca-Cola invertirán hasta \$12 millones por emprendimiento," April 18, 2019, <https://www.noticias365.com.ar/single-post/2019/04/18/Arcor-y-Coca-Cola-invertir%C3%A1n-hasta-12-millones-por-emprendimiento>.
59. Agência Petrobras, "Petrobras participa da Rio Oil & Gas 2018," *Guia Oil & Gas Brasil*, September 2018, http://www.guiaolegas.com.br/pt/site_extras_detalhes.asp?id_tb_extras=1039974.60. Sabrina Valle, "Brazil

-
- Expects Petrobras Reserves Payout Above \$18 Billion," Bloomberg Quint, March 20, 2019, <https://www.bloombergquint.com/business/petrobras-is-expected-to-get-over-18-billion-to-resolve-dispute>.
61. iProUp, "Automatización de créditos y procesos: el banco Itaú busca innovar aliándose con fintechs", <http://bit.ly/2O8fm5p>, accessed January 25, 2020.
62. Cubo Network, "We promote entrepreneurship through connections", Itaú, <https://cubo.network>, accessed November 21, 2019.
63. Tamara Flores Toledo, "Linio tras compra de Falabella: 'Nuestra aspiración es ser el marketplace líder en Chile, Perú y Colombia,'" La Tercera, October 4, 2018, <https://www.latercera.com/pulso/noticia/cofundador-ceo-linio-andreas-mjelde-tras-vender-la-empresa-falabella-nuestra-aspiracion-marketplace-lider-chile-peru-colombia/341154/>.
64. Engie, "A compass towards future sustainable business", <https://innovation.engie.com/en/innovation-trophies-2018/engie-factory/9796/>, accessed November 21, 2019.
65. Expansión, "Engie Factory alista inversión en cuatro start-ups mexicanas", June 1, 2018.
66. Plataforma Arquitectura, "Dos ejemplos de cómo incorporar tableros de madera terciada en un proyecto de arquitectura", <https://www.plataformaarquitectura.cl/cl/797618/dos-ejemplos-de-como-incorporar-tableros-de-madera-terciada-en-un-proyecto-de-arquitectura/>, accessed November 21, 2019.
67. FCP Innovación, <http://www.fcp-innovacion.com/>, accessed November 19, 2019.
68. "Resultados Merck Cosmetic Challenge," Merck, 2019, https://www.merckgroup.com/co-es/expertise/cosmetics/merck_challenge/resultados_merck_challenge1.html, accessed November 19, 2019.
69. BlueBox, "We Motivate the Future," <https://www.blueboxmx.com>, accessed November 19, 2019.
70. "BlueBox Ventures: Overview," Crunchbase, <https://www.crunchbase.com/organization/bluebox-ventures>, accessed November 27, 2019.
71. BimboEleva, "Inicio", <https://www.bimboeleva.com/>, accessed November 19, 2019.
72. "ELEVA, el programa de Bimbo que apoya startups," *Forbes*, December 21, 2017, <https://www.forbes.com.mx/eleva-el-programa-de-bimbo-que-apoya-startups/>.
73. "Grupo Bimbo lanza la segunda edición de Eleva Food Technology Accelerator, plataforma que apoya e impulsa proyectos innovadores," Grupo Bimbo, February 27, 2018, <https://grupobimbo.com/es/sala-de-prensa/comunicados/grupo-bimbo-lanza-la-segunda-edici%C3%B3n-de-eleva-food-technology-accelerator>.
74. Accenture, "Bridge Powered by Accenture," <https://www.accenture.com/cl-es/service-open-innovation-bridge>, accessed November 21, 2019.
75. Sophia Wood, "Accenture launches Innovation Center to connect Startups and Corporations in Chile," May 9, 2018, LatAm List, <https://latamlist.com/2018/05/09/accenture-launches-innovation-center-to-connect-startups-and-corporations-in-chile/>.
76. Diario Financiero, "Nace Bridge, el primer centro de innovación abierta 100% privado en Chile," <https://www.df.cl/noticias/tendencias/df-lab/df-lab-nace-bridge-el-primer-centro-de-innovacion-abierta-100-privado/2018-05-11/174934.html>, accessed November 19, 2019.
77. Accenture, "Mexico Innovation Hub," <https://www.accenture.com/mx-es/service-mexico-innovation-hub/>, accessed November 19, 2019.
78. Krealo, "About us," <https://www.krealo.pe/>, accessed November 21, 2019.
79. Credicorp, "Credicorp Ltd.: KREALO, a subsidiary of Credicorp, starts its investments in digital businesses in Chile," GlobeNewswire, March 27, 2019, <https://www.globenewswire.com/news-release/2019/03/27/1780895/0/en/Credicorp-Ltd-KREALO-a-subsiary-of-Credicorp-starts-its-investments-in-digital-businesses-in-Chile.html>.
80. "Bienvenidos a Premios everis UTEC 2019," Everis, "Bienvenidos a Premios everis UTEC 2019," Everis, <https://www.premioseveris.pe/>, accessed November 27, 2019.
-

Copyright © 2020 IESE Business School y Wayra.

Todos los derechos reservados. Este informe no puede ser reproducido o redistribuido, en su totalidad o en parte, sin el permiso escrito de IESE Business School o Wayra.

IESE Business School y Wayra no aceptan responsabilidad alguna por las acciones de terceros. Las informaciones y opiniones de este informe han sido preparadas por IESE Business School y Wayra. IESE Business School y Wayra han hecho todo lo posible por utilizar información y análisis fiables, actualizados y completos, pero toda la información se proporciona sin garantía de ningún tipo, expresa o implícita. IESE Business School y Wayra no aceptan ninguna responsabilidad por cualquier pérdida que surja de cualquier acción tomada o abstenida como resultado de la información contenida en este informe o de cualquier informe o fuente de información a la que se hace referencia en el mismo o por cualquier daño consecuente, especial o similar, incluso si se ha advertido de la posibilidad de tales daños. Este informe no puede ser vendido sin el consentimiento escrito de IESE Business School y Wayra.

CVL Corporate Venturing
& Open Innovation
L a t a m