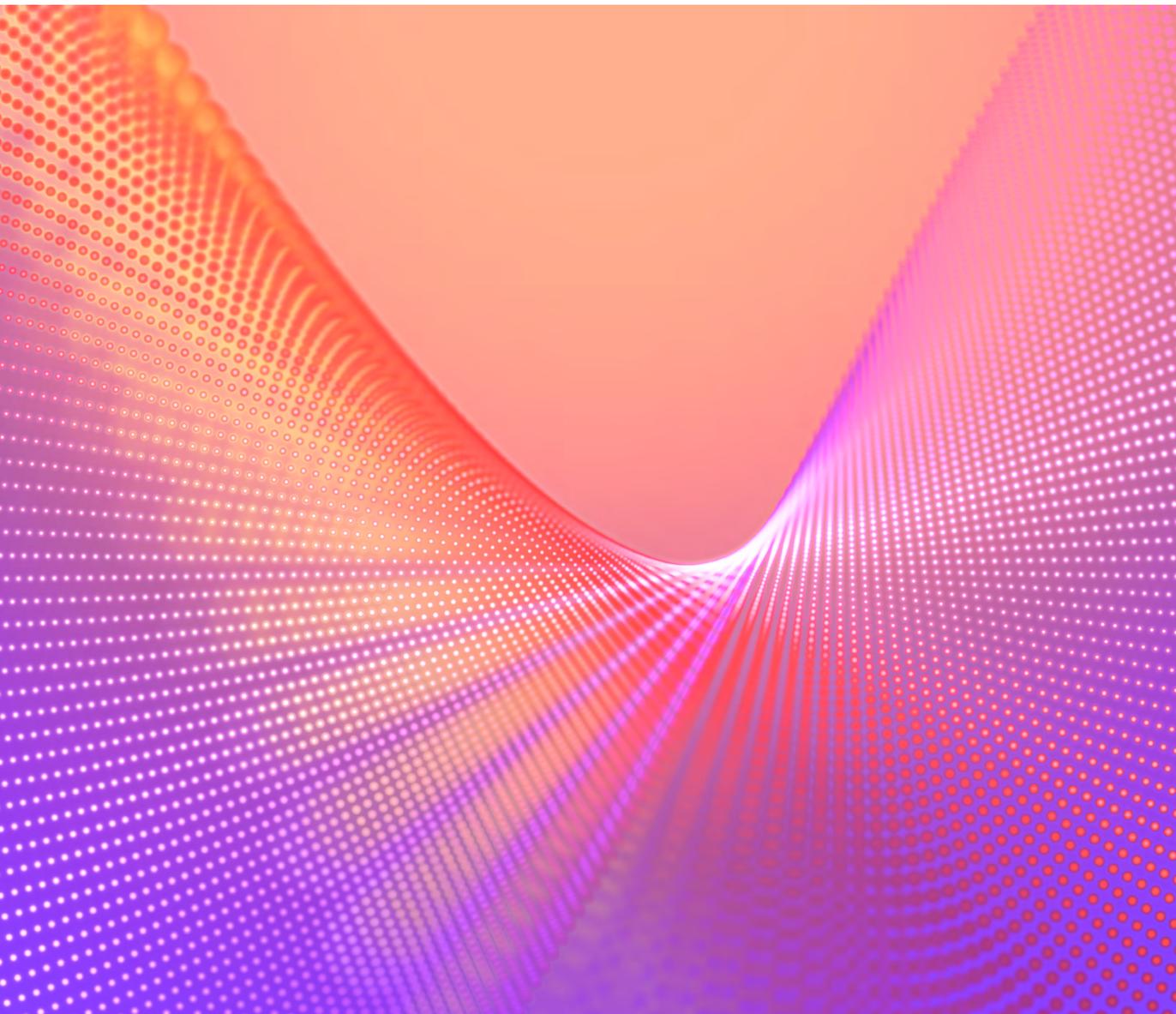




# *Corporate Venture Capital:* aspectos clave

Abril 2025





# Índice

<b>Introducción</b>	<b>5</b>
<b>Nuestra práctica de <i>venture capital</i></b>	<b>6</b>
<b>Cuatrecasas: Qué ofrecemos</b>	<b>7</b>
1. Objetivo del <i>corporate venture</i>	8
2. Principales beneficios del CVC para la corporación	9
3. Estructura de la inversión	10
4. Tipología de las operaciones	10
5. Estructura de las operaciones	11
6. <i>Corporate governance</i>	12
7. Restricciones a la transmisión	13
8. Cláusulas de salida ( <i>exit</i> )	13
<b>Contactos</b>	<b>15</b>





# Introducción

En un entorno empresarial cada vez más competitivo y dinámico, las empresas buscan constantemente nuevas formas de innovar y crecer. El modelo de *Corporate Venture Capital* (CVC) se presenta como una solución híbrida que combina la solidez y experiencia de las compañías, con la agilidad y capacidad de innovación de las *startups*. El objetivo, por tanto, no es únicamente un retorno financiero, sino también un retorno estratégico, permitiendo a las empresas acceder a tecnologías emergentes, nuevos productos y modelos de negocio disruptivos que pueden ser cruciales para sus operaciones y estrategias a largo plazo.

Esta combinación ha hecho que, en los últimos años, el CVC se haya convertido en un fenómeno en expansión, siendo muchas las compañías que se han animado a diversificar su negocio y apostar por empresas emergentes.

En este documento proporcionamos una visión jurídica de cómo las empresas pueden aprovechar el CVC para impulsar su innovación y crecimiento estratégico, destacando las mejores prácticas y tendencias actuales en este campo. De esta forma, exploramos los objetivos y principales beneficios del CVC; analizamos las estructuras de inversión y operaciones más habituales en nuestro mercado; y finalmente, detallamos aquellas cuestiones jurídicas de gobierno corporativo, restricciones a la transmisión, o cláusulas de salida que es necesario tener en cuenta cuando se realizan este tipo de operaciones.

**Diana Rivera**

# Nuestra práctica de *venture capital*

---

*Nuestro equipo ofrece a fondos, inversores y corporate ventures un servicio integral y especializado en operaciones de VC y CVC.*

---

Asesoramos regularmente a fondos e inversores de VC nacionales e internacionales, incluyendo *corporate ventures*, en todos los aspectos de su actividad: desde sus primeras fases de desarrollo al constituir el fondo o vehículo, cumplimiento normativo, y participación en rondas de financiación en startups o compañías en cualquier fase, hasta procesos de venta o *exits*.

Asesoramos de manera habitual en operaciones de recapitalización y desinversiones, centrándonos en el diseño e implantación de estrategias innovadoras y estructuras que sean óptimas y eficientes desde un punto de vista fiscal y mercantil.

Con un equipo formado por abogados de todas las especialidades (mercantil, propiedad intelectual e industrial, protección de datos, laboral y fiscal), ofrecemos una amplia cobertura de servicios dentro del ecosistema emprendedor, entendiendo sus desafíos diarios y compartiendo su visión de los negocios.

---

## Reconocimiento de mercado



**Líder por volumen de operaciones** de capital riesgo y *venture capital* en España y Portugal (2024).



**Firma líder – Tier 1** en *venture capital*



**Firma reconocida y top ranked lawyer (Band 1)** en *venture capital*

---

*"Very close and understands clients' needs."*

**Chambers, 2025**

---

*"They have lawyers with the technical skills and exposure to the most important deals to get a very granular view on the VC market standard in any given moment."*

**Chambers, 2024**

# Cuatrecasas: Qué ofrecemos



# 1

**Búsqueda de retorno financiero y estratégico en un entorno *win-win***

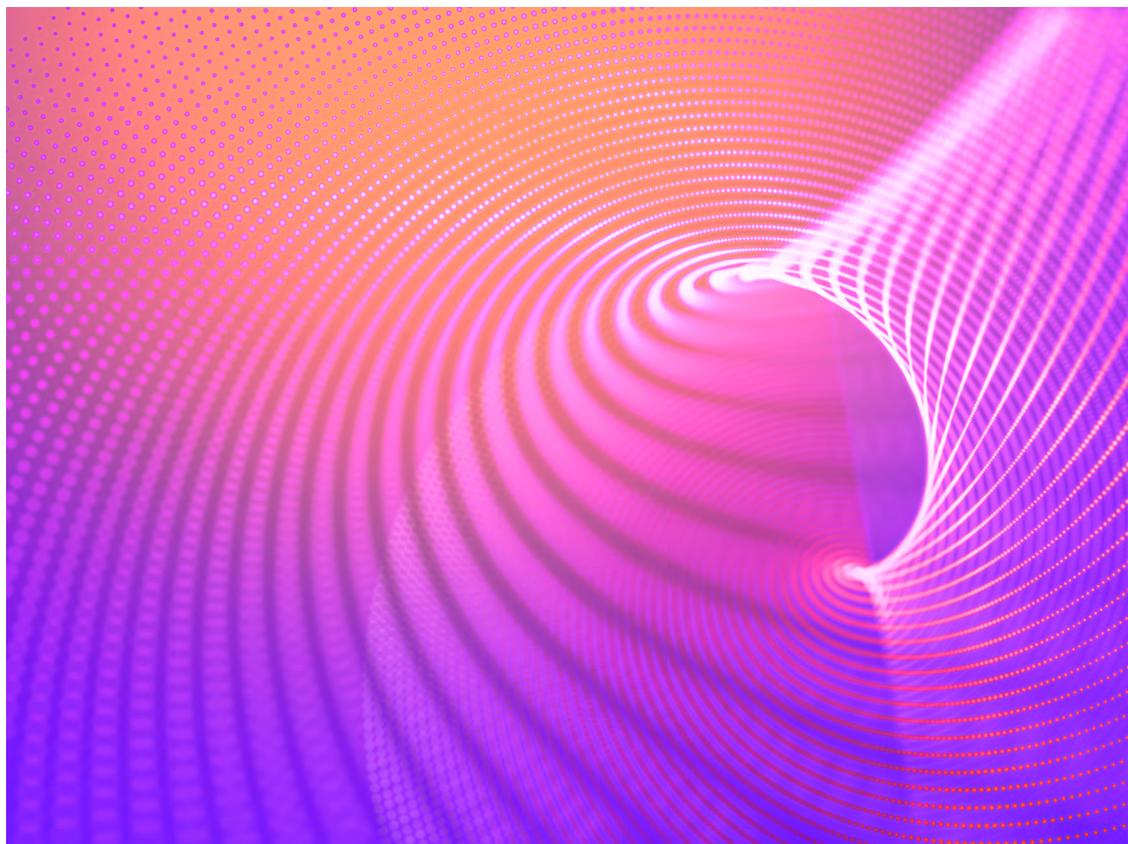
## Objetivo del *corporate venture*

El *corporate venture* (CVC) es un modelo de emprendimiento híbrido en el que las corporaciones aportan, junto con el capital de su inversión, su extensa experiencia y conocimiento consolidado y las *startups* su modelo de negocio y capacidad de innovación.

El objetivo de las corporaciones cuando invierten en empresas emergentes es obtener, además de un retorno financiero, un retorno estratégico. A través de sus inversiones, buscan acceder a nuevas tecnologías, productos y modelos de negocio que son beneficiosos para sus operaciones principales o estrategias a largo plazo.

Por tanto, es habitual encontrar inversiones de corporaciones en *startups* que no estén directamente relacionadas con su actividad principal en el momento de la inversión, pero que sean estratégicamente relevantes para ellas.

Por su parte, la corporación facilita a la *startup* (con carácter adicional al capital invertido) el acceso al mercado y pone a su disposición recursos, infraestructura, red de contactos o capacidad de producción, lo que constituye un elemento diferenciador respecto del inversor meramente financiero.



# 2

## Principales beneficios del CVC para la corporación

Acceso a la innovación y nuevas tecnologías, agilización de proyectos, diversificación del negocio, fomento de la cultura empresarial o mejora de la imagen corporativa

Los beneficios estratégicos del CVC para la corporación son muy diversos y dependerán del caso concreto. Destacamos como más significativos los siguientes:

- **Acceso a la innovación, nuevas tecnologías y modelos de negocio disruptivos:** las *startups* suelen estar a la vanguardia de la innovación y del desarrollo tecnológico. El CVC permite a las corporaciones acceder a estas tecnologías emergentes sin necesidad de desarrollarlas internamente, lo cual sería previsiblemente más costoso, tanto en términos de recursos, como de tiempo. Además, los procedimientos internos para impulsar estas iniciativas en el seno de la propia corporación podrían limitar su viabilidad en la práctica.

Estas inversiones comportan un elemento competitivo diferenciador al permitir identificar y capitalizar tendencias emergentes, reclutar talento joven e identificar oportunidades de forma más ágil.

- **Agiliza o, incluso, hace viables iniciativas o proyectos:** la burocracia interna de algunas corporaciones puede constituir un obstáculo para el desarrollo de determinadas iniciativas o proyectos, especialmente cuando el calendario es exigente o resulta preciso aprovechar un determinado *momentum* en el mercado. Por el contrario, el ritmo de desarrollo de la mayor parte de las *startups*, por su eficiente estructura y forma de trabajo, permite adaptarse a calendarios competitivos con un riesgo moderado para la corporación.
- **Diversificación de la cartera de inversiones:** puede ayudar a las empresas a mitigar los riesgos asociados con la dependencia de un solo sector, proyecto o línea de producto.
- **Fomento de la cultura empresarial:** la colaboración con *startups* puede fomentar una mentalidad más emprendedora, innovadora y ágil en la cultura corporativa de la empresa que permita optimizar procesos y mejorar su capacidad para adaptarse a los cambios.
- **Mejora de la imagen corporativa:** invertir en *startups* puede fomentar una imagen pública comprometida con la innovación y el desarrollo económico sostenible.

Adicionalmente a cualesquiera que sean los beneficios “no financieros” para cada corporación, la expectativa de una inversión potencialmente exitosa refuerza el incentivo de la operación y su materialización permite sostener la apuesta de la corporación en CVC.

# 3

Existe una tendencia al alza de realizar la inversión a través de la creación de un fondo *ad hoc*

---

## Estructura de la inversión

La inversión puede llevarse a cabo de múltiples maneras, siendo las más frecuentes las siguientes:

- La **inversión directa** por parte de la corporación en el capital social de la *startup*, normalmente con una toma de participación minoritaria vía aumento de capital.
- Mediante la **creación de un fondo de inversión** en el que la corporación sea el único *limited partner* (LP) o, cuanto menos, el inversor “ancla” o de referencia junto con otros inversores. Se observa que esta vía constituye una tendencia al alza en la actualidad.
- Mediante la **inversión en un fondo de *venture capital* (“VC”) ya existente** cuya política de inversión responda a los objetivos que busca la corporación (e.g., coincidencia con el sector de la empresa). Esta opción que era notablemente menos habitual, comienza a ser más frecuente, sobre todo con aquellas gestoras que están especializadas o que cuentan con un *track record* destacable en el sector objetivo de la corporación.

Finalmente, es mucho más frecuente identificar la oportunidad (la corporación reconoce una tecnología o producto estratégico para sus intereses) y entonces realizar una búsqueda en el mercado de una empresa emergente que pueda aportar ese conocimiento, que crear una nueva empresa con esa finalidad dentro de la corporación.

# 4

Operaciones complejas, con *due diligence* de la *startup* y en ocasiones negociación de acuerdos de confidencialidad

---

## Tipología de las operaciones

A diferencia de las inversiones habituales de VC, cuando se trata de inversiones directas de CVC o cuando la corporación es el único LP de la entidad inversora, es habitual realizar una auditoría legal o proceso de *due diligence* de la *startup* más exhaustivo y, en ocasiones, se negocian contratos de confidencialidad al inicio de la operación. Esto, sumado a la necesidad de dar cumplimiento a los procedimientos internos de las corporaciones, hace que estas operaciones con frecuencia sigan calendarios más similares a las operaciones de M&A tradicional que a los de las operaciones de VC.

Al igual que en las operaciones convencionales de VC, es habitual suscribir un acuerdo de intenciones o *term sheet* donde se recogen los principales términos y condiciones de la operación, así como un contrato de inversión y pacto de socios (separados o como un único contrato) del que la *startup* será parte.



# 5

**Las rondas de financiación se formalizan vía aumentos de capital dinerarios o mediante la compensación de préstamos convertibles, siendo estos últimos un recurso habitual**

## Estructura de las operaciones

Las corporaciones, al igual que sucede con los fondos de VC, adquieren normalmente un porcentaje minoritario del capital de la *startup* (que adoptan, principalmente, la forma de sociedades de responsabilidad limitada) mediante la asunción de nuevas participaciones creadas en un aumento de capital (*primary transactions*).

En general, la financiación de una *startup* no se realiza de una sola vez, sino que se divide en diferentes momentos, dependiendo de su evolución y necesidades de caja, y se realiza, mayoritariamente, a través de lo que se denominan rondas de inversión o rondas de financiación. Estas rondas se ejecutan mediante aumentos de capital desembolsados con aportaciones dinerarias o mediante la compensación de préstamos convertibles.

Debido a su flexibilidad y agilidad, en las transacciones de CVC, el recurso al préstamo convertible es muy habitual y funcionan de manera similar a cómo lo hacen en el marco de una operación de VC convencional. La corporación aporta fondos a la *startup* y, una vez cumplido uno o varios hitos o circunstancias (y, normalmente, en el momento en que se ejecute la siguiente ronda de financiación), la corporación tiene derecho a capitalizar su crédito adquiriendo participaciones de la sociedad mediante la conversión de su deuda en capital.

También es frecuente que se creen diferentes clases de participaciones sociales (en principio, a un precio de asunción más elevado y con derechos más beneficiosos respecto de las clases de participaciones creadas con anterioridad a la nueva ronda de financiación o inversión) distinguiéndose, a su vez, entre participaciones ordinarias (*ordinary shares*), que pertenecen a los fundadores y, en su caso, colaboradores y primeros inversores del entorno de los fundadores, y participaciones preferentes (*preferred shares*), de diferentes clases según las rondas que se hayan sucedido (A, B, C, etc.), que son titularidad de la corporación y, en su caso, de terceros inversores.

Finalmente, en operaciones de inversión directa o cuando la corporación es el único LP de la entidad inversora, suelen regularse compromisos de financiación por parte de la corporación para el supuesto de que se cumplan determinados hitos estipulados en el contrato de inversión.

# 6

**Respecto de los administradores nombrados, será necesario analizar cuestiones relacionadas con el deber de secreto, los potenciales conflictos de intereses, la prohibición de competencia o las retribuciones**

## Corporate governance

En las inversiones en *startups* es habitual negociar por parte de los inversores su participación en el órgano de administración, ya sea designando a un miembro o a un mero “observador” en el consejo de administración. También es habitual incluir un régimen de mayorías *ad hoc* en los órganos de la sociedad, junta y consejo de administración.

Si bien en las operaciones de VC convencionales no es infrecuente que los fondos opten por tener un observador en el consejo, en CVC es más frecuente que la corporación tenga derecho a designar a uno o varios miembros del consejo de administración.

Respecto del administrador o administradores nombrados por la corporación, se plantean cuestiones en relación con el deber de secreto, los potenciales conflictos de intereses, la prohibición de competencia del administrador o su retribución. Se trata de cuestiones complejas que será preciso analizar en profundidad atendiendo al caso concreto. Señalamos a continuación algunas cautelas que requerirán asesoramiento específico:

- **Deber de secreto:** teniendo en cuenta el deber de secreto de los consejeros sobre las informaciones obtenidas en el ejercicio de su cargo, debe analizarse la conveniencia de incluir derechos de información de la corporación en el contrato de inversión para permitirle estar puntualmente informada de la marcha de la *startup*.
- **Conflicto de intereses:** será necesario analizar en qué supuestos puede surgir un conflicto de intereses que impida el voto del consejero conflictuado y revisar coordinadamente los estatutos de la *startup* y el pacto de socios, con objeto de asegurar que el régimen de mayorías reforzadas acordadas por los socios para determinadas materias no es incompatible con el régimen legal aplicable en caso de potenciales conflictos de intereses futuros, y que no constituye, de facto, un potencial bloqueo del órgano de administración.
- **Prohibición de competencia:** los temas de competencia entre la corporación y la *startup* adquieren una importancia aun mayor en CVC. En general, será habitual negociar regulaciones contractuales adaptadas a cada caso concreto para evitar determinados riesgos. Además, conforme a lo previsto en la normativa societaria, será necesario obtener una dispensa específica en la junta de la sociedad para aquellos consejeros que por sus circunstancias lo requieran.
- **Retribuciones:** asimismo, puede ser necesario analizar si la junta general de la *startup* debe autorizar al consejero dominical la obtención de remuneraciones por el ejercicio del cargo satisfechas por parte del socio que le ha designado.



# 7

**Es habitual regular restricciones a la transmisión a favor de empresas competidoras**

---

## Restricciones a la transmisión

Al igual que sucede con las operaciones de VC, en CVC son característicos los *lock-up* para los fundadores, las transmisiones libres entre miembros del grupo, los derechos de arrastre (*drags*) y los derechos de adquisición preferente (*ROFR*) y acompañamiento (*tags*).

Además, en CVC es frecuente regular restricciones a las transmisiones a favor de empresas que sean competidoras de la corporación.

Asimismo, en aquellos casos en los que se quiere tener control o mayor presencia en el capital *ab initio*, las transacciones pueden incluir transmisiones de los fundadores a favor de la corporación, lo que se conoce como *secondaries transactions*, para incrementar la participación de la corporación en el capital de la *startup*.

# 8

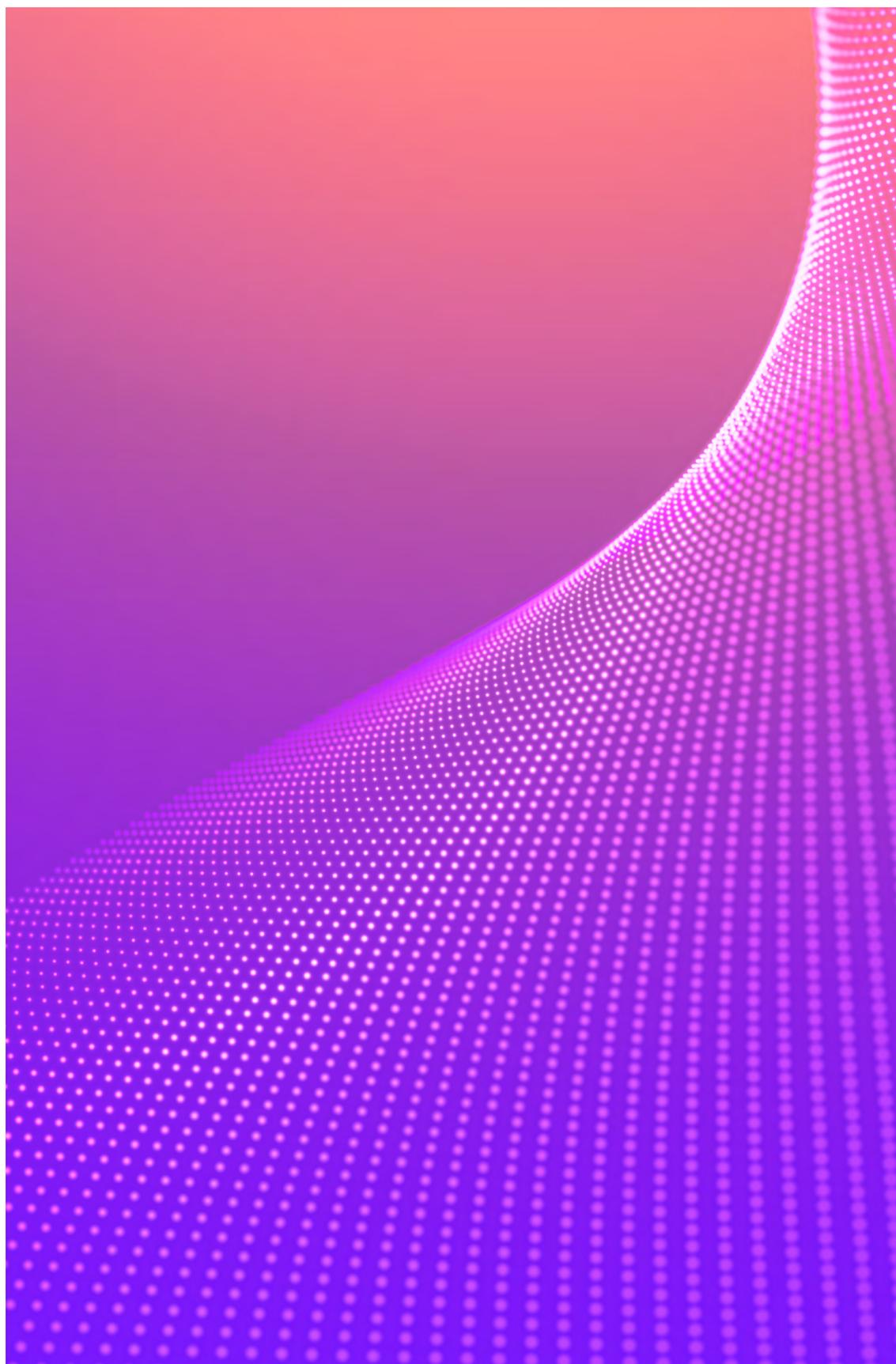
**Una salida natural en CVC es que la corporación adquiera la *startup***

---

## Cláusulas de salida (*exit*)

Aunque un potencial objetivo final de desinversión para todos los socios en las operaciones de VC sea la salida a bolsa (para así revalorizar en términos financieros a la propia sociedad y que los socios tengan la capacidad de hacer líquida su participación de una manera flexible en un mercado secundario oficial, sin tener restricciones para su venta a terceros), lo cierto es que en la práctica la salida habitual de los inversores de VC se produce a través de la venta a un tercero.

Si bien en CVC cualquiera de estas opciones es posible, cuando las sinergias entre la corporación y la *startup* son relevantes y hay expectativas de que dicha colaboración pueda mantenerse exitosa a largo plazo, una salida natural es la adquisición de la *startup* por parte de la corporación. Esto obedece a la antes referida búsqueda del retorno no solo financiero sino estratégico que tienen las corporaciones cuando invierten en empresas emergentes.



# Contactos

---

Nuestro equipo  
especializado en  
*venture capital*

---



**Diana Rivera**  
Socia

*diana.rivera@cuatrecasas.com*



**Isabel Gandoy**  
Socia

*isabel.gandoy@cuatrecasas.com*



**Elena Cuatrecasas**  
Socia

*elena.cuatrecasas@cuatrecasas.com*



© 2025 CUATRECASAS | All rights reserved.

Este documento es una recopilación de información jurídica elaborado por Cuatrecasas. La información o comentarios que se incluyen en el mismo no constituyen asesoramiento jurídico alguno.

Los derechos de propiedad intelectual sobre este documento son titularidad de Cuatrecasas. Queda prohibida la reproducción en cualquier medio, la distribución, la cesión y cualquier otro tipo de utilización de este documento, ya sea en su totalidad, ya sea en forma extractada, sin la previa autorización de Cuatrecasas.



---

**España  
y Portugal**

- > Alicante > Barcelona > Bilbao
- > Girona > Lisboa > Madrid > Málaga
- > Oporto > Palma de Mallorca
- > San Sebastián > Sevilla > Valencia
- > Vigo > Vitoria-Gasteiz > Zaragoza

---

**Internacional**

- > Bogotá > Bruselas > Casablanca
- > Ciudad de México > Lima
- > Londres > Luanda\* > Nueva York
- > Santiago > Shanghái

*\* en asociación con la correspondiente firma local*



[www.cuatrecasas.com](http://www.cuatrecasas.com)

