



Extremadura
Región Emprendedora Europea 2017

Equity Crowdfunding. Guía de bolsillo para emprendedores.



EXTREMADURA
EMPRESARIAL



¿Cuál es el objetivo de esta guía?

La Junta de Extremadura, en su apuesta por el emprendimiento, ha diseñado una serie de publicaciones para el apoyo a la puesta en marcha y acceso a financiación de proyectos empresariales en la región, denominadas Guías de Extremadura Empresarial.

Para facilitar el acceso a financiación de iniciativas extremeñas, la Junta de Extremadura, a través de la Dirección General de Empresa, ha puesto en marcha la Plataforma Conecta Financiación, un instrumento de acceso a todos los instrumentos financieros públicos y privados de Extremadura.

¿Qué puedes encontrar en la Plataforma Conecta Financiación?

- Acceso a expertos asesores financieros para la realización de tu plan de empresa y financiación.
- Información detallada de todas las convocatorias de ayudas y subvenciones a las que puede optar tu proyecto empresarial.
- Contacto con entidades financiadoras e inversores que ofrecen financiación.
- Formación avanzada para el acceso a financiación y sesiones ágiles on line de especialización.
- Guías, formación y acompañamiento para el acceso a fórmulas de financiación alternativa.

La Plataforma Conecta Financiación te ayudará a encontrar la mejor vía para financiar tu proyecto empresarial, mejorando así tu competitividad y posibilidades de crecimiento.

Puedes acceder a la plataforma aquí:

<https://extremaduraempresarial.es/conectafinanciacion/>

En esta guía nos centramos en una forma de financiación específica, el acceso financiación alternativa mediante equity crowdfunding o crowdfunding de inversión, donde podrás encontrar conceptos, fórmulas y recursos para acceder a este recurso de financiación.



Índice

1	¿Qué es el crowdfunding?. Antecedentes y justificación de su aparición.	4
2	Tipos de crowdfunding	10
3	¿Hay un crowdfunding ideal para el emprendedor?.	18
4	¿Qué elementos están regulados en una Plataforma de Crowdfunding de Inversión o Crowdequity?	22
5	Diseñamos una campaña de crowdequity.	28
6	El proceso y la claves antes de acudir a una plataforma.	31
7	La fiscalidad del Equity Crowdfunding.	40
8	Singularidades del Equity Crowdfunding. Del pacto de socios al Scoring.	43
9	Los inversores.	49
10	Casos de éxito. Listado de principales plataformas.	53



CROWDFUNDING



1. ¿Qué es el crowdfunding?.

Crowd “Multitud”

Crowdfunding: “Cooperación colectiva, llevada a cabo por personas que realizan una red para conseguir dinero u otros recursos, se suele utilizar Internet para financiar esfuerzos e iniciativas de otras personas u organizaciones”. Definición de Crowdfunding en Wikipedia.

En la era de Internet se apela a la multitud para llevar a cabo cualquier proyecto o iniciativa bien de tipo empresarial, bien sin ánimo de lucro. Se ha extendido la tendencia a impulsar la colaboración en masa de las personas gracias a la aparición de nuevas tecnologías que lo permiten y potenciada enormemente por las posibilidades de impacto y difusión de las redes sociales.

El fenómeno Crowd

Todas las estadísticas sitúan a la financiación como el principal obstáculo que se encuentran los emprendedores a la hora de crear y lanzar un proyecto empresarial. La crisis económica acaecida entre los años 2008 y 2014 no hizo más que empeorar las cosas pero, por otra parte, provocó el florecimiento y desarrollo de nuevas ideas y formulas de financiación.



Imagen: Cepyme News



Desde hace años, una nueva corriente "crowd" basada en los beneficios de la acción colectiva y la colaboración pretende ofrecer una solución a este problema. El micromecenazgo se ha situado como una de las alternativas más reales y factibles a la hora de la búsqueda de financiación. No solo ofrece una alternativa a los medios tradicionales, sino que se convierte en una nueva herramienta dentro del sector financiero y supone la apertura de un nuevo abanico de posibilidades.

Solicitando la ayuda a una multitud

Crowdsourcing, crowdthinking, crowdworking, crowdcreating, crowdbuying,... Son todos ellos términos que designan nuevas prácticas dentro del marco de este germen colaborativo: el conocido como mundo "crowd". Un espacio que ofrece nuevos canales en sectores tradicionales y que con el paso del tiempo crece y se consolida en nuestra sociedad. El mundo de las finanzas, obligado a transformarse como consecuencia de la revolución digital, y el desembarco de soluciones FINTECH, también se ve influenciado por esta cultura de la multitud, y, de forma muy particular, por el crowdfunding.

El concepto Crowdsourcing, consistente en la externalización a una comunidad de profesionales de trabajos y tareas que tradicionalmente realizaba una empresa u organización de forma interna, sienta las bases del concepto de Crowdfunding, entendido este como la cooperación colectiva, fundamentalmente a través de internet, para conseguir financiación para la puesta en marcha de proyectos e iniciativas.

El crowdequity se ha convertido en la actualidad, en una de las alternativas de financiación para empresas que se hace posible gracias a la aparición de internet y las tic's. Las plataformas de crowdequity ponen en contacto a empresas que buscan fondos para crecer y a inversores que buscan una manera de diversificar y rentabilizar su dinero. Al invertir en crowdequity estamos comprando participaciones de la empresa y nos convertimos en partícipes de su negocio.

Antecedentes

En 1989 el grupo de rock español **Extremoduro** logró 250.000 pesetas para grabar su primer disco gracias a las aportaciones de fans que estuvieron dispuestos a comprar el disco antes de que fuera producido. La campaña fue sencilla: venta de papeletas por valor de 1.000 pesetas con el objetivo de recaudar dinero para producir el disco. Todos aquellos que aportaban este dinero tendrían derecho a obtener una copia “privilegiada” de su disco. Gracias a la campaña, como decíamos al inicio, consiguieron recaudar 250.000 pesetas en el entorno de Plasencia y pudieron grabar su primer disco y que titularon como “Rock Transgresivo”.



Imagen: Las métricas de una plataforma de crowdfunding (Verkami).

Pero la fama se la llevaron bien lejos, es bien conocida, más aún esta, la campaña del grupo británico Marillion en 1999 para poder realizar su gira americana, en este caso consiguieron de sus fans más de 60.000 dólares.



Hasta finales de la década de los 2000 no aparecen las primeras plataformas, la mayor parte de ellas de crowdfunding de recompensa. Más tardías han sido las plataformas de crowdequity pero en 2011 ya nos encontramos operando varias a nivel nacional, entre ellas socios inversores, una de la plataformas de referencia que nace en enero de 2011, desde entonces ha financiado más de 135 proyectos y conseguido más de 30 millones de inversión. En estos momentos ha variedad de plataformas a nivel nacional es muy amplia, encontrándonos con una especialización creciente y con un desembarco de plataformas internacionales, como Crowdcube, así tenemos plataformas para proyectos de salud y biotec como es Capital Cell, inmobiliarios como housers, o de impacto social, como es la Bolsa Social.

Justificación

Como adelantamos anteriormente, la crisis del sistema financiero y la imposibilidad de financiar diversos proyectos emprendedores, culturales/creativos y tecnológicos, además del auge imparable de la economía colaborativa, ha provocado la aparición de diferentes alternativas de financiación e inversión.

Inicialmente, la mayor parte de los proyectos que apostaron por esta modalidad procedían del ámbito tecnológico y creativo pero, en la actualidad, los ámbitos de los proyectos abarcan la practica totalidad de los sectores e incluso se ha producido una especialización de las plataformas en base al sector en el cual operan. Sirva de ejemplo el caso de Housers como una plataforma crowd que opera exclusivamente en el sector inmobiliario.

España es el tercer país europeo con mayor peso de los modelos alternativos de financiación destinados a empresas.

Si tenemos que destacar alguna de las nuevas fórmulas de financiación, sin



duda señalaríamos el Crowdfunding en base a la fuerza de penetración - realmente destacada- y a su constante y sostenido crecimiento.

Según el estudio “Informe sobre Crowdfunding en España 2017” realizado por Universo Crowdfunding, la mayor plataforma de difusión sobre crowdfunding, en colaboración con la Universidad Complutense, el Crowdfunding recaudó en España 101.651.284 € en 2017, un 35,33% más que en 2016.

Las plataformas de modalidad “préstamos” son las que más recaudan (35.916.516 €) seguidas de las plataformas de modalidad “inversión” (23.196.229 €), “inmobiliario” (23.148.200 €), “recompensa” (11.581.603 €) y “donación” (7.808.736 €).





2. Tipos de crowdfunding

Crowdfunding de recompensa

El crowdfunding de recompensa es aquel en el que se ofrece un producto o servicio como contraprestación a la aportación que cada persona realiza al proyecto.

Por producto se puede entender un producto cultural físico o digital como un libro o una película, pero también un producto tecnológico o de cualquier otro tipo.

Se utiliza en los momentos iniciales del proyecto, cuando el emprendedor empieza a ejecutar su idea. En cambio, el crowdfunding de inversión es adecuado para estadios en los cuales se tiene validación del producto o servicio en base a ventas reales o acuerdos comerciales.

Una de las principales claves del éxito de la campaña de crowdfunding es el hecho de que un proyecto aporte valor a un grupo de individuos u organizaciones. Es decir, el producto o servicio creado tiene que ser algo interesante, diferente, útil o que genere atención.

La recompensa obtenida suele coincidir con el objetivo final del proyecto, y, además, se recomienda que sea exclusiva, limitada y generosa para los mecenas (inversores). La persona que aporta al proyecto tiene que recibir una recompensa que le haga disfrutar de la experiencia de ser el primer cliente o un cliente privilegiado.

En general, las campañas están enfocadas a conseguir el mayor número de mecenas posibles. Es importante contar con una comunidad propia (compuesta por colaboradores, amigos, familiares, fans...) que se conviertan en auténticos prescriptores del proyecto y ayuden a difundir la campaña. Por otra parte, es también recomendable, que la aportación necesaria para la recompensa sea asequible para cualquier persona.

La plataforma de crowdfunding de recompensa más grande del mundo es la



estadounidense Kickstarter con más de 3.800 millones de dólares recaudados en 10 años, unas 4.000 campañas activas al mes y un millón de dólares de recaudación media diaria.

En segundo lugar, también de nacionalidad estadounidense, Indiegogo con números sensiblemente inferiores a I Kickstarter (se estima que su volumen de campañas es de una sexta parte de las lanzadas en Kickstarter).

En Europa también hay referentes, como Ulule, con más de 100 millones de euros recaudados, o Verkami, con más de 30 millones. Todas estas plataformas son generalistas, lo cual implica que dan cabida a todo tipo de proyectos procedentes de ámbitos diversos.

Para decidir entre una plataforma u otra no deberíamos fijarnos solamente en el tráfico de visitas de la plataforma o si es de un país u otro. Estos criterios son ineficaces para seleccionar una plataforma ya que la mayor parte del tráfico que tiene una campaña de crowdfunding se genera por la propia estrategia de comunicación y marketing de sus creadores. Así pues, debemos aplicar criterios de selección que sobre todo valoren las herramientas que ofrece cada una de las plataformas.

Por ejemplo, elementos a tener en cuenta son la posibilidad de acceder a métricas para gestionar las campañas o si disponen de opciones para publicar las campañas en más de un idioma, etcétera.

Si quieres conocer más sobre esta forma de financiación específica, puedes acceder a la guía de Extremadura Empresarial ¿Cómo acceder a una campaña de crowdfunding?”.

Crowdlending o Crowdfunding de préstamo

Es aquel en el que se ofrece, a la persona que aporta los fondos, un retorno de la misma cantidad de dinero aportada más un tipo de interés establecido.



El tipo de interés es conocido comúnmente como “el precio del dinero”. Se calcula con un porcentaje aplicado sobre la cantidad recibida como préstamo. Quien recibe un préstamo debe devolverlo íntegramente pero además, se le han de añadir estas cantidades de tipo de interés en cada cuota de devolución.

Normalmente las cuotas de devolución deben hacerse efectivas cada mes.

Por tanto, en este tipo de crowdfunding la persona que aporta el capital actúa como prestamista o inversora, esperando un retorno de su inversión consistente en un tipo de interés aplicado sobre el dinero aportado. Es decir, recibe más de lo invertido.

Las plataformas de crowdfunding de préstamo son muy rigurosas con la aceptación de los proyectos que publican y exigen una antigüedad mínima de constitución de la sociedad y una facturación estable de determinada cuantía.

Estos requisitos de admisión se aplican con el objetivo de tratar de reducir el riesgo de morosidad al mínimo posible, el cual llega a ser de cero en muchos de los casos.

Algunos de los criterios que aplican son los siguientes:

- Que el proyecto esté representado por una sociedad y tenga entidad jurídica (S. L., S. A., etcétera).
- Presentación de las cuentas anuales oficiales al menos de los dos años anteriores.
- Tener capacidad de retorno del préstamo solicitado en base a las cifras de facturación mensual de la compañía.
- Demostrar evidencia de que una entidad bancaria está dispuesta a concederle un crédito a la sociedad.

Si quieres conocer más sobre esta forma de financiación específica, puedes acceder a la guía de Extremadura Empresarial ¿Cómo acceder a una campaña de crowdfunding?.”



Imagen: grow.ly plataforma de crowdlending

Crowdfunding de donación



Imagen: migranodearena.org, considerada una de las principales plataformas de crowdfunding de donación a nivel nacional.

En este tipo de crowdfunding es de naturaleza totalmente altruista ya que no se ofrece ningún tipo de retorno a las personas que aportan los fondos más allá de la satisfacción de haber participado en la campaña y de haber colaborado en la consecución de un determinado fin.

Como es de suponer, este tipo de crowdfunding suele utilizarse como herramienta de financiación de acciones humanitarias o personales.



EquityCrowdfunding: Crowdfunding de Inversión

Se trata de una modalidad mediante la cual un promotor de un proyecto o emprendedor puede solicitar financiación a través de una plataforma de equity crowdfunding y recibir múltiples aportaciones de inversores que apuestan por su proyecto y lo hacen a cambio de recibir beneficios, rentas, acciones o participaciones en la empresa.

El equity crowdfunding es una modalidad de inversión que funciona para proyectos con necesidades financieras medianas; es una modalidad especialmente interesante para aquellos proyectos que se encuentran ya facturando, con métricas y producto en el mercado, pero que necesitan abordar nuevos mercados, nuevas líneas de actividad o bien ampliar capital. En los últimos años, el equity crowdfunding ha mostrado una evolución muy importante en nuestro país; de hecho se está consolidando como una de las principales alternativa de financiación frente a la financiación tradicional o bancaria.

El funcionamiento de una campaña de equity crowdfunding no es muy diferente que en el resto de modalidades de crowdfunding, ya que los promotores de proyectos deberán establecer una meta de recaudación, un porcentaje de reparto de acciones o participaciones y un plazo de tiempo durante el cual su campaña estará recibiendo inversión que en la mayoría de los casos lo establecerá la propia plataforma.

Las plataformas de equity crowdfunding suelen cobrar una comisión sobre las cantidades recaudadas tras la campaña. Sin embargo, hay que tener en cuenta que en el equity crowdfunding, el sistema de recaudación está basado en la regla del “todo o nada”, lo que implica que si la campaña de inversión no ha logrado su meta de recaudación durante un tiempo establecido, la campaña no se ejecutará y por tanto no se cerrará la operación de inversión en la compañía.

Es importante tener presente que el crowdfunding de inversión funciona mejor cuánto más avanzado está el proyecto en su ciclo de vida. Idealmente debe



haber superado ya las fases inicial y temprana y encontrarse en fase de crecimiento. ¿Cuál es el motivo? El poder ofrecer una garantía de retorno de la inversión.

En fase de crecimiento, el proyecto ya estará facturando y serán más altas las posibilidades de obtener un retorno de la inversión realizada por los participantes en la campaña de crowdfunding.

El acceso a la inversión a través de plataformas de Crowdfunding de Inversión o Equity Crowdfunding está totalmente establecida hoy en España, y además, las plataformas están reguladas por la Ley de Fomento a la Financiación Empresarial desde el 29 de abril de 2015.

Project	Progress	Ticket Price	Amount Raised	Days
BotsLovers	22%	1.500€	50.000€	60
Embargos a lo bestia	33%	500€	326.000€	67
NOYSI	62%	1.000€	111.000€	46

Imagen: SociosInversores, una de las principales plataformas de inversión en España.

El texto de la normativa española viene recogido en Boletín Oficial del Estado publicado el 28 de Abril de 2015 “Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial”, que establece además que serán reguladas por la Comisión del Mercado de Valores (CNMV), y que serán reconocidas como Plataformas de Financiación Participativas (PFP's), solo aquellas que tras un



proceso administrativo controlado por el Estado, sean publicadas en el registro oficial de Plataformas de Financiación Participativa (PFP's), que puedes consultar aquí:

<https://www.cnmv.es/Portal/Consultas/Plataforma/Financiacion-Participativa-Listado.aspx>

IDEAL



3. ¿Hay un crowdfunding ideal para los emprendedores?

Para designar que tipo de crowdfunding es el ideal para los emprendedores, sería conveniente recordar los ciclos y fases de inversión de un proyecto emprendedor para disponer de la información adecuada a la hora de tomar una decisión al respecto.

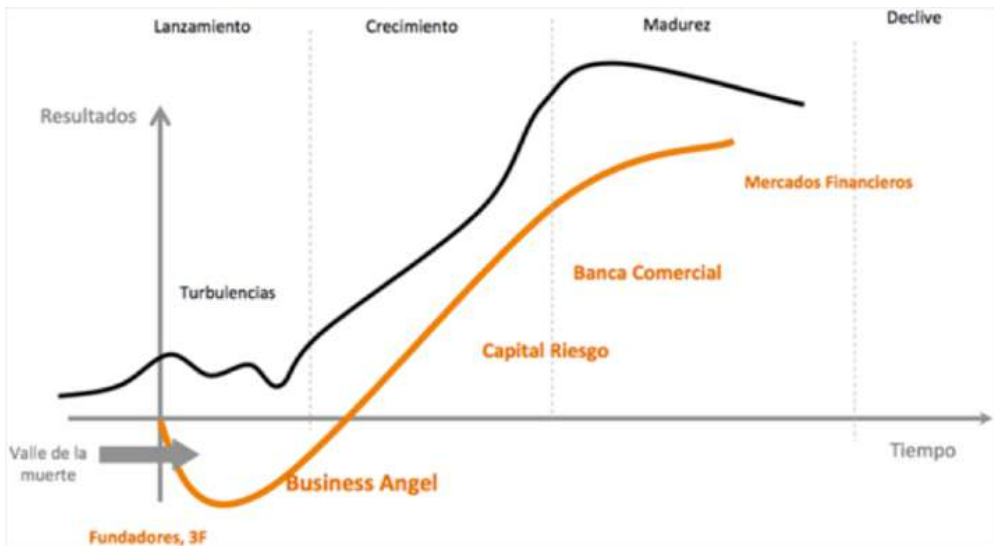


Imagen: Ciclos y fases de inversión de javiermegias.com

Según la fase en la cual se encuentre el proyecto dispondremos de una modalidad de financiación que nos permita llevar el proyecto hasta la siguiente fase de desarrollo. El crowdfunding no es una excepción y se puede hacer un uso inteligente de cada una de las modalidades en función de la fase de desarrollo del proyecto.

Fase inicial

Se trata de la etapa inicial, donde desarrollamos la idea de negocio y también se desarrolla el producto o servicio. Una fase en la que no se requiere una gran inversión previa dado que no hay un plan de negocio definido y validado. Pero a medida que la idea va cobrando forma y se va perfilando el prototipo de negocio, surgen las primeras dificultades de los emprendedores y la oportunidad de asociarse con otros cofundadores.



En esta etapa la fuente de financiación más adecuada, más bien la única al alcance de los emprendedores, es la llamada FFF (Friends, Family & Fools).

Estamos ante la fuente más próxima y, en principio, accesible que tienen los emprendedores y básicamente consiste en conseguir financiación de la familia, amistades y locos. El negocio y el retorno queda tan lejano que más bien se trata de una apuesta en la visión del emprendedor por parte de personas cercanas y de algún posible inversor “loco” que es capaz de aportar su dinero a un proyecto sin ningún tipo de evidencias de progreso.

Fase lanzamiento

Una vez que ya existe un prototipo del producto o servicio que quiere lanzarse al mercado, es el momento oportuno para usar el crowdfunding de recompensa como instrumento de financiación.

El motivo es que en esta fase de prototipo es cuando se debe validar si verdaderamente hay un interés del «mercado» o de aquellos que van a hacer uso del producto o servicio propuesto. El crowdfunding de recompensa es una herramienta ideal para validar la existencia de dicho interés.

Dicha validación se puede realizar mediante una estrategia de preventa que permite al emprendedor producir el producto o servicio prototipado a la vez que se consigue una primera comunidad de usuarios y, en definitiva, de seguidores y fans del proyecto.

Fase de crecimiento

En la fase de crecimiento del proyecto, una vez ya validada la demanda del producto y con la existencia de producción y ventas reales, es el momento idóneo para hacer uso del Equity crowdfunding (o de inversión).

En este momento el proyecto cuenta con unas métricas reales de facturación y/o de crecimiento que permitirán presentar un plan de retorno de la inversión que sea realista y creíble de cara a los inversores.



Fase de crecimiento

En la fase de crecimiento del proyecto, una vez ya validada la demanda del producto y con la existencia de producción y ventas reales, es el momento idóneo para hacer uso del **Equity crowdfunding (o de inversión)**.

En este momento el proyecto cuenta con unas métricas reales de facturación y/o de crecimiento que permitirán presentar un plan de retorno de la inversión que sea realista y creíble de cara a los inversores.

Fase de expansión

En la fase de expansión el proyecto toma velocidad y puede recurrirse al crowdfunding de préstamo. El motivo principal es que este tipo de crowdfunding requiere un recorrido que demuestre la solvencia necesaria para “garantizar” la devolución del préstamo a los inversores que han confiado en el proyecto.

En el crowdfunding de préstamo los inversores están dispuestos a asumir menos riesgo que en el de inversión y, debido a ello, es necesario demostrar mayor recorrido del proyecto y cifras de facturación solventes que se extiendan durante un mayor número de años.

El cometido es siempre el mismo: que se pueda devolver la cantidad invertida más el tipo de interés comprometido. Por eso, este tipo de crowdfunding los criterios de análisis de la solvencia de los proyectos son más exigentes que el resto de las modalidades.

RESUMEN

A modo de conclusión, consideramos que el crowdequity está pensado para pymes y startups con un modelo de negocio definido, con métricas de negocio definidas, que demuestren tracción y que tengan problema en diluirse.





4. ¿Qué elementos están regulados en una Plataforma de Crowdfunding de Inversión o Crowdequity?

Como se ha dicho, en España la Ley 5/2015 de fomento de la financiación empresarial regula la actividad de las plataformas de **financiación participativa**, en concreto en las modalidades de Equity Crowdfunding y CrowdLending, tal vez por su relevancia cada vez mayor.

Desde 2013 en España se han recaudado más de 258 millones de euros a través del Crowdfunding, el Crowdfunding en España ha crecido un 38,92% más que en 2016 recaudándose en 2017 una inversión total de 101.651.284 euros siendo el Crowdlending la modalidad que más ha recaudado en volumen, concretamente ha recaudado 35.916.516 €, luego el Crowdfunding de inversión con 23.196.229 €, el de tipo inmobiliario 23.148.200 €, el de recompensas 11.581.603 € y, por último, el de donación 7.808.736 €. Datos de Universo Crowdfunding y Universidad Complutense de Madrid.

La ley establece una serie de requisitos mínimos entre los que destacamos:

- 1. Autorización de la CNMV:** que para operar en España, estas plataformas deben obtener la autorización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), que además supervisará sus actividades.
- 2. Fondos propios:** que para autorizar a una plataforma, la CNMV exigirá que dispongan de al menos 60.000 euros de fondos propios, deberán además acreditar la idoneidad de los administradores para el ejercicio de sus funciones, contar con una buena organización administrativa y contable que garantice la seguridad, confidencialidad, fiabilidad y capacidad del servicio prestado, así como tener un reglamento interno de conducta.
- 3. Información y transparencia:** la ley, para garantizar una mayor seguridad, exige a todas las plataformas, información al detalle sobre su funcionamiento interno (procedimiento, tratamiento de datos, tasas, condiciones...), sobre los riesgos que implica participar en la inversión en proyectos, así como sobre el grado de supervisión de la financiación, que ofrece la plataforma a sus socios inversores.
- 4. Protección al inversor:** finalmente, la propia ley establece importantes



salvaguardas para la protección del inversor, que junto con la información y transparencia que se han comentado antes, permiten evitar los conflictos de intereses. Además, la ley diferencia entre inversores acreditados e inversores no acreditados, en función de los criterios que serán descritos en esta guía más adelante.

5. Inversor acreditado: pueden ser tanto personas físicas, como jurídicas, y no tendrán límite anual de inversión, ni límite de inversión en un proyecto concreto. Pero para ello, deben cumplir una serie de requisitos. En el caso de las personas físicas, se trata de inversores que pueden acreditar ingresos anuales superiores a 50.000 euros, patrimonio financiero superior a 100.000 euros, o aquellos que hayan contratado un servicio de asesoramiento financiero por parte de una empresa autorizada de servicios de inversión. En el caso de las personas jurídicas, se trata de aquellas que tienen un activo igual o superior a 1 millón de euros, que su cifra de negocio anual será igual o superior a 2 millones de euros, o bien que sus recursos propios sean iguales o superiores a 300.000 euros.

6. Inversor no acreditado: pueden ser tanto personas físicas, como jurídicas, y serían todos aquellos que no pudieran alcanzar los requisitos de los inversores acreditados. En este caso, deberán cumplir ciertos límites, como no invertir más de 10.000 euros al año en proyectos publicados en el conjunto de plataformas de financiación, ni más de 3.000 euros en el mismo proyecto.

7. Sobre la inversión que puede alcanzar un proyecto: la propia norma también regula cuál es la inversión máxima que puede recibir un proyecto, establecida en un máximo de 5 millones de euros si se financia solo con inversos acreditados, bajando ese tope hasta los 2 millones de euros si además se recurre a inversores no acreditados.

Las claves de una campaña de crowdequity

El crowdequity es la modalidad de inversión que funciona mejor para proyectos con necesidades financieras de cierto tamaño, especialmente proyectos que se



encuentran ya funcionando pero que buscan crecer y necesitan abordar nuevos mercados, nuevas líneas de actividad o bien ampliar capital. En los últimos años, el crowdequity ha experimentado un crecimiento muy importante en nuestro país, alcanzando incluso un alto grado de especialización, en estos momentos numerosas empresas, especialmente startups, la consideran como una forma alternativa de financiación frente a la financiación tradicional o bancaria.

El funcionamiento de una campaña de crowdequity no es tan diferente al del resto de modalidades de crowdfunding, al final los promotores de proyectos deberán establecer una meta de recaudación, un porcentaje de reparto de acciones o participaciones y un plazo de tiempo durante el cual su campaña estará recibiendo inversión, normalmente dos meses.

Las plataformas de crowdequity suelen cobrar una comisión sobre las cantidades recaudadas tras la campaña, pensemos en porcentajes que van del 1 al 5%. Pero, hay que tener en cuenta que en este crowdfunding el sistema de recaudación está basado en el todo o nada, lo que implica que si la campaña de inversión no ha logrado su meta de recaudación durante el tiempo que dura la campaña de crowdfunding no se le cobrará nada a los inversores.

En el ámbito del crowdequity existe una modalidad que ha tenido un crecimiento elevado, estamos hablando de crowdfunding inmobiliario, con números tan reseñables, como que han igualado al equity, un buen ejemplo ha sido Housers. Esta modalidad de crowdfunding de inversión funciona igual que lo que hemos explicado hasta ahora pero está centrada en la financiación de la compra y alquiler de inmuebles. Se trata por tanto de inversiones inmobiliarias, donde los inversores esperan obtener una rentabilidad a medio o largo plazo de la venta o alquiler de los inmuebles que son adquiridos a través del crowdfunding.

Uno de los aspectos que diferencia al equity crowdfunding del resto de modalidades de crowdfunding es el hecho de que ha sido regulado, junto con el crowdlending, en la normativa aprobada por el gobierno en abril de 2015. Esta nueva legislación, regula el crowdfunding de inversión, que según la propia regulación es el que se desarrolla mediante plataformas de financiación participativa.



Con la entrada en vigor de la ley, el panorama del crowdequity ha cambiado sustancialmente en nuestro país. Esto ha sido así porque la nueva normativa introduce una serie de limitaciones y requisitos tanto por el lado del inversor como por el lado de las plataformas que operan con esta modalidad de crowdfunding.

Esta normativa supone la regulación definitiva de esta alternativa de financiación, lo que ha supuesto su consolidación en el panorama de la financiación empresarial proporcionando una justa protección a los inversores que apuestan por los proyectos empresariales. La Ley 5/2015 de 27 de abril, de Fomento de la Financiación Empresarial establece que las plataformas de financiación participativa deberán estar registradas en la CNMV para ejercer su actividad y que no podrán prestar a sus clientes servicios de asesoramiento que sí están autorizados para otro tipo de entidades.

En relación con los inversores también se establecen ciertos requisitos orientados a limitar el riesgo de las operaciones. Así, un inversor no “acreditado” no podrá invertir más de 3000 € por proyecto ni más de 10.000 € en la misma plataforma en un periodo de un año.

Por su parte, los promotores de proyectos pueden recibir un máximo de 2 millones de euros de financiación en la misma plataforma, y esta cifra podría llegar a los 5 millones en caso de que se trate de inversores acreditados.

La comunidad

Contar con una comunidad: el éxito de una campaña de crowdfunding depende de tu capacidad para darte a conocer a una comunidad de gente interesada. Si no cuentas con esa comunidad tienes dos opciones: trabajar previamente a la campaña de crowdfunding para crearla y para ello se puede recurrir a recursos como un blog y redes sociales donde compartir contenidos relacionados con la temática en la que se va a enmarcar tu proyecto.

La otra opción es dirigirte a una comunidad ya existente, por ejemplo la que tenga creada un blog o un foro. Esta es la opción que se usa de forma más



habitual pero que conlleva más riesgo en cuanto que al no tratarse de tu propia comunidad es mucho más difícil controlarla y motivarla para conseguir su colaboración.

Una de las estrategias más importantes a las que se recurre para preparar y desarrollar una campaña de crowdfunding es la de “círculos concéntricos”. Es una forma muy visual de organizar la red de contactos de un emprendedor y preparar las tácticas que animarán a todos ellos a convertirse en microinversores.

Esos círculos contienen a todos los posibles pequeños inversores que puede conseguir una campaña. Los canales y el momento de comunicación de la campaña para dirigirse a estos potenciales inversores es diferente en cada caso, dependiendo de en qué parte del círculo se encuentren.

Con este método de trabajo tratamos de crear un “efecto llamada”: los primeros inversores –personas más cercanas al emprendedor– atraen a otros inversores –que pueden ser conocidos o de su ecosistema emprendedor/inversor– y así sucesivamente hasta que el grupo tiene la suficiente fuerza para atraer a muchas personas más, muchos de ellos ya desconocidos para el emprendedor.





5. Diseñamos una campaña de crowdfunding

En primer lugar, es adecuado plantearnos si nuestro producto/servicio encaja en una estrategia de crowdfunding y si los tiempos que requiere el diseño de dicha estrategia se adaptan a los nuestros. Es fundamental para el emprendedor tener presente que los tiempos correspondientes a la precampaña, el desarrollo y la finalización de dicha campaña requieren de meses de trabajo y dedicación. Este hecho es importante tenerlo presente antes de lanzarse a poner en marcha una estrategia de crowdfunding.

Debemos recordar que la tasa de éxito de los proyectos que solicitan financiación en una plataforma es muy alto (hemos visto que en algún caso del 70%) por lo que seguramente el nivel de exigencia de las plataformas a la hora de admitir proyectos obliga que la planificación de los emprendedores sea muy exhaustiva y que el trabajo previo es tan importante como el del resto de fases. Como evidencia, tener presente que solo un pequeño porcentaje de los proyectos presentados a las diferentes plataformas son admitidos y pasan a la fase de ejecución; por un ejemplo, en el caso de la plataforma de EquityCrowdfunding Fellow Funders y de acuerdo con la información facilitada por la plataforma, solo un 3% de las propuestas presentadas accede a participar en una campaña.

Como estructurar la campaña

La mayor parte de las plataformas solicitan una serie de información mínima a los promotores del proyecto. En este caso, dos de las plataformas nacionales referentes de equity crowdfunding, www.sociosinversores.com y www.fellowfunders.es, requieren a los promotores la siguiente información para poder acceder a la publicación de la campaña en sus plataformas:

- 1.- En qué consiste el proyecto (resumen).
- 2.- Ventajas competitivas y propuesta de valor.
- 3.- Plan de generación de ingresos.
- 4.- Mercados y clientes objetivo.



- 5.- Contexto y sector donde opera.
- 6.- Necesidades y destino de la inversión.
- 7.- Oferta a los inversores (equity, plan de salida, etc...)
- 8.- Composición del equipo.
- 9.- Galería fotográfica y video.
- 10.- Documentación adicional (Plan de negocio, plan financiero, detalles técnicos y tecnológicos, ...)

¿Es caro hacer una campaña de crowdfunding?

Lo primero que hay advertir, es que por regla general, solo hay costes para los promotores si se alcanza el 100% del objetivo marcado en la campaña.

Los costes de comisión de las plataformas suelen estar en el 5% y el 6% del total de fondos recaudados (información extraída de las web de CrowdAngel y Fellow Funders).

En cuanto a los referente a los costes de los sistemas y pasarelas de pago, las comisiones suelen estar comprendidas entre un 3 y un 3,5%.

Hay una imagen bastante extendida de que el crowdfunding es un recurso caro pero esta imagen no se corresponde con la realidad si tenemos presentes los costes de otro tipo de recursos e instrumentos como, por ejemplo el Venture Capital.



IDEA

TEAMWORK



6. El proceso y la claves antes de acudir a una plataforma.

Para poder acudir a Plataformas de Financiación Participativas, en la modalidad de Crowdfunding de inversión o Crowdequity, el empresario ha de tener en cuenta que este tipo de vehículos para la inversión son agrupaciones de socios, que tienen interés en invertir en proyectos, y que hacerlos a través de una Plataforma les ofrece mayor ciertas ventajas, como la seguridad, el mayor flujo de proyectos, la selección previa, el asesoramiento... Todo ello son valores que ponen a disposición de los inversores las diferentes plataformas existentes, y que incluso competirán entre ellas para ofrecer a sus clientes, la mejor propuesta de valor, y la mejor experiencia de uso posible.

Por tanto, tu proyecto formará parte de la oferta que hará la plataforma a sus socios inversores, y para garantizar que les satisface, será muy selectiva con el tipo de proyectos que finalmente acceden a ser expuestos a los inversores. A cambio, en tu caso, vas a recibir la atención de una gran cantidad de posibles inversores, imposibles de contactar uno a uno, y que considerarán que tu proyecto merece la pena ser atendido, puesto que ha pasado todos los filtros de la plataforma.

Claves antes de acudir a una plataforma

1. ¿Cómo son los inversores que participan en una Plataforma?: como en el caso de los proyectos, también los inversores tienen que ver aprobada su participación en la plataforma. Los inversores también han de inscribirse, en un proceso similar al de los proyectos, aportando la información necesaria para demostrar si se trata o no de inversores acreditados, así como toda la información legal y jurídica que le permita operar en la plataforma de forma fiable para todos. Hasta no hacer todo este proceso, y ser validado por la propia plataforma, no se tiene acceso a los proyectos.

En muchos casos se trata de expertos concededores del sector en el que invierten, profesionales vinculados a empresas de alto nivel, emprendedores exitosos que están invirtiendo parte de lo recibido, y que sienten que esta es



una manera de aportar a los proyectos un bagaje y una experiencia..., y finalmente si el proyecto funciona, pueden llegar a multiplicar por cinco o por siete su inversión. Pero al mismo tiempo, son conscientes de que no todos los proyectos van a funcionar, y aunque cada uno tiene sus técnicas más o menos personales, de hecho para ellos es una recomendación habitual que si disponen de una media de 100 mil euros para invertir, lo inviertan en una cartera de cinco o siete proyectos, para diversificar el riesgo.

2. ¿Qué proyectos suelen ser acogidos en una plataforma?. El due diligence.

Como norma general, en una plataforma de inversión los inversores buscan básicamente proyectos que tienen tres elementos diferenciadores: son empresas invertibles, tienen un equipo fiable tras ellas, y existe una equidad en el acuerdo entre los emprendedores y el inversor. Sin embargo, para que todo esto se cumpla, la propia plataforma establecerá una serie de procesos a fin de determinar mediante un análisis, en primer lugar que tu proyecto esté dentro del ámbito de interés de sus socios inversores, y tras ello, iniciaran un proceso para obtener de ti la información necesaria para poder decidir acerca de la inversión con el máximo grado de fiabilidad.

La due diligence se define como aquél proceso de investigación y recopilación de información que realiza el futuro inversor de una sociedad, para determinar los riesgos reales con los que cuenta la compañía y analizar la realidad de su situación económica y financiera.

Las plataformas revisan detenidamente, contrastan y aprueban la información que publican sobre las empresas, al fin y al cabo se embarcan en el mismo barco durante unos meses.

Para ello se lleva a cabo, una exhaustiva due diligence de la empresa, su estructura legal y sus directores, ya sea con empresas externas o con sus



propios equipos. Además, se verifican los datos y afirmaciones que hacen las empresas en su plan de negocio y su pitch, tales como el tamaño del mercado, los contratos que tienen firmados y las colaboraciones con otras empresas.

Este proceso pueden durar un mes, aunque, en ocasiones, puede alargarse más si se trata de una empresa o de una ampliación de capital compleja.

En el proceso de filtro tendrás que aportar una gran cantidad de documentación, que habrá de ser enviada a los analistas de la plataforma. Es necesario que seas muy escrupuloso con la información que envías; que sea veraz y consistente, puesto que el analista en función de ella tendrá que analizar la viabilidad del proyecto para esa plataforma, y cuanta más información tenga, y de más calidad sea, mejor será su trabajo. Ten en cuenta que en algunas plataformas, este proceso de análisis tiene un coste que habrás de pagar, pero que al mismo tiempo, algunas plataformas devuelven ese importe si finalmente el proyecto no es seleccionado para ser publicado.

Como dato interesante debes saber que se publica menos del 50% de los proyectos que se reciben en una plataforma para su análisis, y el resto se descarta, bien por no tener la documentación suficiente, por no cumplir los requisitos mínimos de calidad, o por no ser proyectos atractivos para el tipo de inversores que forman parte de la red de esa plataforma concreta. De hecho, es importante que sepas que muchas plataformas están especializadas en ciertos tipos de proyecto, y que afinar el tiro será parte del éxito, en función de si cuentas con un proyecto de biotecnología, comercio web, etc.


Finalmente, no es fácil establecer qué tipo de proyectos van a ser publicados, ni cuándo se el momento óptimo para saber si hay interés por parte de los inversores en tu propuesta de valor y generar movimiento económico, pero sí que existen algunas cosas que se sabe que asustan a los inversores, entre las que tendríamos el bajo atractivo económico del proyecto, la baja potencialidad del equipo promotor, los proyectos unipersonales, y la dedicación solo parcial del promotor principal del proyecto.



3. ¿En qué se basa el análisis previo de los proyectos?: aunque la propia publicación ya supone una validación de los proyectos publicados, la propia CNMV impide a la plataforma “recomendar” de forma expresa la inversión en proyectos concretos. Por eso, para orientar a sus inversores acerca de la bondad de los proyectos, todas las plataformas han desarrollado diferentes métodos de análisis para valorar un proyecto, de la misma forma que harían las agencias de rating, o las agencias de bolsa. Estos métodos de análisis permiten a la plataforma ofrecer a los inversores información sobre la puntuación que los proyectos obtienen en ese índice de financiabilidad, y de la que suelen fiarse al ser un análisis realizado por un tercero independiente.

Y para poder obtener ese índice del que se fían los inversores, la propia plataforma lleva a cabo un estudio exhaustivo, que se basa principalmente en tres ejes:

- *Viabilidad del proyecto*, que es una puntuación obtenida del análisis de todas las cifras y datos que permiten analizar la potencia del proyecto en ámbitos como el producto o servicio, viabilidad comercial y de mercado, económica y financiera, etc.
- *Fiabilidad del equipo promotor*, un elemento fundamental para poder llevar a buen puerto el proyecto, y para asegurar que la inversión que se hace pueda estar protegida. De hecho, algunos inversores se fijan más en el perfil promotor que en la propia idea de negocio. Las personas sin experiencia, sin dedicación exclusiva..., no suelen ser objeto de inversión.
- *Equidad del acuerdo*: la plataforma es el instrumento que conecta al equipo promotor con el equipo inversor, y el entorno en que se debe alcanzar el acuerdo de inversión entre ambos. Su labor es ponerlos en contacto y preparar tanto al inversor como al proyecto para que surja el interés por invertir. Y a partir de ahí, el movimiento entre el proyecto y los inversores es libre. La clave de un acuerdo en este tipo de plataformas es



decidir qué se solicita y qué se ofrece a cambio. Por lo general, tanto el promotor como el inversor quieren obtener lo máximo con la mínima inversión; el promotor no quiere deshacerse de un porcentaje elevado de su empresa, y el inversor, que es consciente del riesgo que corre, quiere obtener lo máximo por su apuesta. Como promotor, piensa que podrías tener el 100% de una idea fantástica pero que vale 0 si por falta de inversión no puedes crecer, o podrías tener el 60% de un proyecto que tal vez un día valga millones.

4. ¿El alta en la plataforma?: para que los inversores puedan valorar una inversión, el proyecto ha de ser publicado en la plataforma. Pero no todas publican todos los proyectos que les llegan, reciben cientos de solicitudes y necesitan primar la calidad de los proyectos que ofrecen a los inversores.

5. Asesoramiento previo a la publicación: una vez tomada la decisión de publicación, fruto del análisis realizado sobre el proyecto, y una vez que se ha determinado que el proyecto es invertible o interesante para su red de inversores, la plataforma lleva a cabo un proceso de asesoramiento sobre el proyecto, en base a la experiencia que ya tienen sobre cómo invierten los inversores que forman parte de su plataforma. Así, en este proceso los analistas de la plataforma podrán ofrecerte sugerencias, mejoras o propuestas de cambio sobre el proyecto, así como sobre la campaña de captación de fondos que vas a iniciar. Se trata de un servicio de consultoría y asesoramiento, que en todo caso, dependerá de los propios proyectos, así como de las plataformas a las que te dirijas y de los inversores que participan de la misma, ya que no todas las plataformas lo ofrecen.

6. ¿Cómo proteger el proyecto de posibles copias?: hacer público el proyecto en una plataforma de inversión te dará una enorme difusión entre una serie de personas con una alta capacidad de invertir en él. Pero al mismo tiempo, es habitual tener algo de temor por si alguien pudiera aprovechar su



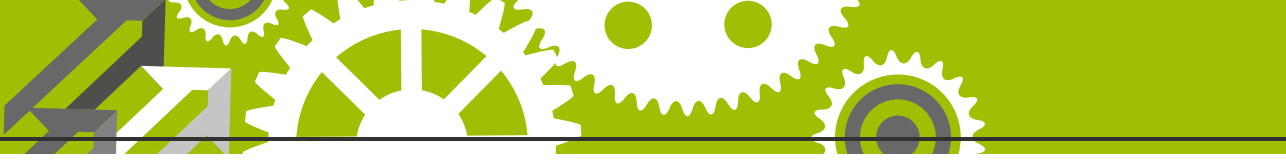
posición para tomar parte de tu proyecto y aprovecharse de él. Sin duda, esa posibilidad siempre existe, sea en una plataforma, o en un simple encuentro de networking, por eso, una recomendación general es que si tu proyecto es susceptible de ser patentado, que lo hagas antes de hacerlo público.

Posteriormente, antes de enviar información a cualquier posible inversor, se firmarán diversos documentos, como los acuerdos de confidencialidad (DNA), los acuerdos de socios, etc, que tienen como objetivo establecer un marco de actuación legítimo tanto para el inversor como para el emprendedor, que establece para qué puede utilizarse la información que se recibe dentro del proceso. En cualquier caso, en una plataforma de crowdequity, todos los inversores están siempre identificados, y la información que se ofrece dentro de la misma es siempre absolutamente confidencial, y utilizada exclusivamente para tomar la decisión sobre si invertir o no en ese proyecto.

Además, la inversión se abre siempre a todos los inversores, pero en algunos casos se puede acordar con el equipo promotor de la iniciativa el hacerlo de forma más privada. Eso permite que se presenten los proyectos a ciertos inversores concretos, y no hacerlo de forma generalizada. También el inversor, cuando se da de alta en la plataforma, define sus preferencias y esto determina el tipo de proyectos que les llegan para ser financiados.

En todo caso, en algún momento tendrás que salir al mercado con tu empresa, y el riesgo de que te copien siempre estará presente, no solo cuando lo cuentes para buscar inversores; siempre puede haber alguien con mala intención que pueda llevar a cabo un proyecto parecido al vuestro, inspirado o literalmente copiado. Por eso es bueno optar por la protección a través de una patente, si es susceptible de ello, o bien a través de propiedad intelectual si algún elemento del proyecto se presta a ello.

7. Calendario de la campaña: cuando el proyecto está preparado para ser publicado, se pacta un calendario de campaña con la propia plataforma.



Durante este periodo permanecerá abierta para los inversores la posibilidad de invertir en el proyecto. Es la propia CNMV en su regulación la que establece el tiempo máximo que un proyecto puede estar publicado en una plataforma, y lo cifra en 3 meses, durante los cuales el proyecto puede estar captando inversión. La clave es analizar bien en cada proyecto cuándo es el mejor momento para solicitar la financiación de los proyectos, es un arte poder equilibrar por un lado, el hacerlo pronto para para analizar el interés que puede tener o no el proyecto, o esperar un poco a que esté más fortalecido, mejor construido para captar la máxima inversión.

8. Campaña de inversión: una vez publicado, lo que sucede durante esos tres meses depende de la calidad, el atractivo y el potencial del propio proyecto y de su equipo directivo. Se dan todo tipo de casos; desde proyectos que logran toda la inversión prevista en 48 horas, hasta otros que, pasados 3 meses, no han logrado la inversión que esperaban. De hecho, como en la mayor parte de plataformas de Crowdfunding, si no se logra el total de la inversión que se solicita, no se puede recibir la parte de la inversión que se ha logrado hasta el momento; hay que devolverla.

Aunque las plataformas no exigen que tú mismo pongas una parte de la inversión, sí que los inversores tienen muy en cuenta si eres tú el primero en apostar por tu propio proyecto. Tanto tú, como tu entorno más cercano, habría de apoyar el proyecto, para hacerlo verdaderamente creíble. De hecho, un mínimo con el que debes contar es que tu propio entorno te apoye en la campaña de comunicación del proyecto para la captación de inversión, ya que la capacidad de comunicación va a ser un factor determinante durante esos 3 meses para la captación de la inversión, y la presencia en redes sociales son un elemento clave para que los inversores se interesen por el proyecto.

Finalmente, también algunas plataformas pueden actuar como inversores en algunas rondas de determinados proyectos, si les resulta interesante, y si creen que va a ser productivo para ellas. Cuando esto ocurre, obviamente hacen un



seguimiento mucho más profundo del proyecto, y si finalmente se deciden por ello, algunos inversores optan por lo que se conoce como sindicación, que es el caso en que algunos inversores son representados por la plataforma en algunas rondas ya cerradas, para la revisión de los proyectos en los que han invertido, gestionando su cartera de inversiones.

9.¿Qué pasa cuando se termina el periodo de 3 meses?: si se ha logrado la inversión que se pretendía, se inician los procesos jurídicos y legales para llevar a efecto los compromisos de inversión, en un proceso que fuera de una plataforma de este tipo está muy influido por la necesidad de asesoramiento externo para el promotor y el inversor, pero que en este caso se apoya en los profesionales de la plataforma. Sin embargo, si no se ha conseguido el total de la inversión en los 3 meses marcados, el proyecto deberá abandonar la plataforma.

En cuanto al porcentaje de proyectos que, una vez publicados suelen alcanzar la financiación total es muy variable entre unas plataformas y otras, pero podríamos dar una cifra de un 30-35% como norma general de los que finalmente alcanzan la inversión que persiguen. En todo caso, se logre o no la inversión, la publicación del proyecto en una Plataforma de Equity Crowdfunding es una buena manera de conocer si existen inversores que tendrían interés en tu proyecto. Es una muestra de la calidad de tu proyecto, y del interés que podría despertar entre tus clientes, puesto que los inversores suelen ser verdaderos especialistas en los mercados a los que tú te diriges. Tal vez pudiera no haber sido exitosa la campaña, pero la información con que cuentas ahora te hará más exitoso en el futuro.





7. La fiscalidad del Equity Crowdfunding

La fiscalidad de una campaña de crowdfunding viene determinada por el tipo de crowdfunding escogido.


Para el crowdfunding de recompensa el tratamiento fiscal que se debe aplicar es equivalente al de cualquier venta online.

Por lo tanto, en materia tributaria se deberá tener en cuenta el IVA (impuesto sobre el valor añadido) que por una parte será un **IVA repercutido** a los mecenas por cada recompensa que se entregue a cambio de una aportación y por otra será un **IVA soportado** por el creador de las recompensas cuando incurra en costes de producción que sean facturados por diversos proveedores.

En el caso de crowdfunding de inversión debemos tener en cuenta que la fiscalidad irá ligada a los resultados conseguidos por la empresa financiada. Habrá un incremento de capital y un incremento de liquidez (dinero) en los balances de la empresa y se tributará en función de los resultados obtenidos.

El principal impuesto aplicable en el equity crowdfunding es el Impuesto de Sociedades, que deberá calcularse en cada ejercicio contable para presentar las cuentas de la compañía financiada. No podemos establecer una relación directa entre los fondos recibidos vía crowdfunding y lo que va a tributarse porque el Impuesto de Sociedades se calcula en base a los beneficios obtenidos tras realizar la actividad de la empresa. Es decir, no se produce una tributación proporcional a los fondos recibidos vía crowdfunding. La empresa presentará unos resultados y en esos resultados se tendrá en cuenta lo recibido vía crowdfunding y también los gastos del ejercicio. Al final se tributará en base a los resultados de la empresa en cuestión en el ejercicio contable.

En el caso de los crowdfunding de inversión y préstamo, desde el punto de vista del inversor lo que nos encontramos es un incremento de patrimonio. Dicho incremento está ocasionado por la entrada de un activo las participaciones en el capital de una empresa, o bien por el incremento de ingresos debido a los



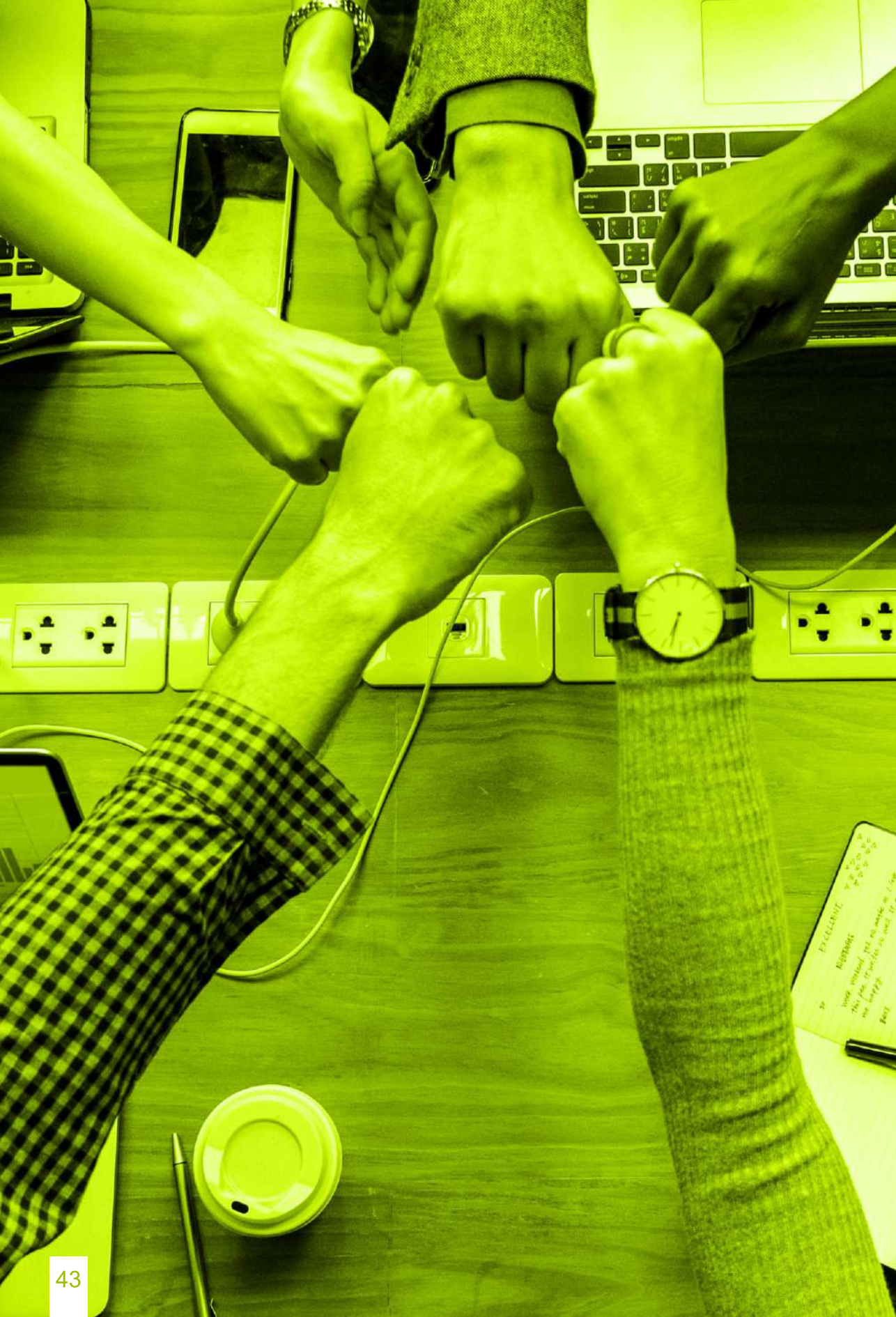
intereses generados por el préstamo que se haya realizado. Asimismo, hay una serie de deducciones fiscales aplicables si se invierte en una empresa de reciente creación (20 % de las cantidades invertidas en participaciones en empresas de nueva o reciente creación y se aplica en la declaración de la renta o IRPF del inversor).

En este sentido, **La Ley del IRPF** establece una deducción en cuota del 20% de las cantidades empleadas en la suscripción de participaciones en entidades de nueva creación, con un límite de 50.000€ anuales. En España hay comunidades autónomas que han introducido deducciones autonómicas adicionales para incentivar la inversión en entidades de reciente creación (como por ejemplo Startups con modelos de negocio innovadores).

Si se practica algún tipo de deducción autonómica por el mismo concepto, la base de deducción estatal debería reducirse, es decir, no se puede aplicar deducción estatal y autonómica sobre el mismo importe.

Requisitos que se establecen:

- La inversión en la entidad debe producirse dentro de los tres primeros años desde su constitución.
- La inversión debe mantenerse por un plazo mínimo de 3 años.
- No puede tratarse de una inversión de control.
- La empresa debe desarrollar actividades económicas.
- El importe de los fondos propios de la empresa no puede superar los 400.000€ en el momento de la inversión.
- La empresa debe acreditar el cumplimiento de los requisitos con un certificado.
- Igualmente se establece la exención de tributación en el IRPF de las ganancias patrimoniales generadas en la transmisión de participaciones en estas entidades, siempre que el importe obtenido se reinvierta en participaciones de otras Startups. En el caso de reinversión parcial la exención tendrá carácter parcial.





8. Singularidades del Equity Crowdfunding. Del pacto de socios al Scoring.

Una de las principales incógnitas para un emprendedor cuando lleva a cabo una ronda de inversión a través de una plataforma de equity crowdfunding (o crowdfunding de inversión) es el número de socios que tendrá su empresa una vez finalice la ronda.

El funcionamiento de las sociedades de capital no depende del número de socios, sino de las normas que se acuerden para su gestión y organización en sus estatutos sociales y/o pacto de socios. Es decir, en ningún caso las decisiones empresariales se toman dependiendo del número de inversores que pasan a ser socios, sino de las cláusulas que los inversores exijan a cambio de su aportación.

Si los Estatutos de nuestra empresa es el documento que sienta las bases para la constitución de una sociedad, el Pacto de Socios constituye un acuerdo que afecta a aquellos que han adquirido participaciones en una empresa. Su objetivo es ir un paso más allá de la ley para regular las relaciones internas entre los socios, los derechos y deberes de inversores y emprendedores, así como para marcar el camino a seguir en caso de posibles conflictos o situaciones no previstas en la normativa que puedan afectar a las partes.

No debemos de confundir el Pacto de Socios con los Estatutos Sociales de una compañía. Mientras que los primeros tienen una consideración menos formal dado que tratan de regular procesos propios del negocio, los Estatutos son las normas jurídicas internas que imponen las reglas de conducta y funcionamiento operativo legal de una entidad.

El Pacto de Socios es un contrato o acuerdo para-estatutario (adicional a los Estatutos de la empresa) que se suscribe entre los socios de la misma a fin de regular ciertos aspectos de su convivencia futura. El Pacto de Socios abarca tres grandes grupos de reglas o compromisos: transmisión de acciones y participaciones, funcionamiento de los órganos de administración y por último un grupo con otros posibles acuerdos (política de remuneraciones, ...).



Las cláusulas más comunes y a las que se suele prestar más atención en un Pacto de Socios son las siguientes:

Derecho de Arrastre (Drag Along): En este caso, si un socio (generalmente mayoritario) obtiene de tercero una oferta de compra por un % de participaciones de la Sociedad superior al que dicho socio ostenta (generalmente por el 100% de las participaciones), dicho socio podrá obligar al resto de socios a la venta de participaciones o acciones al comprador interesado.

Derecho de Acompañamiento (Tag Along): Esta cláusula confiere a los socios minoritarios el derecho a vender sus participaciones o acciones cuando el socio con participación mayoritaria las venda. En el caso de que el accionista mayoritario reciba una oferta para vender su participación, los minoritarios tendrán la posibilidad de «acompañarlo» en las mismas condiciones.

Reparto de Porcentaje de Beneficios Anuales (Dividendos): En caso de que la empresa obtenga un beneficio anual, los inversores recibirán un % de este beneficio (dividendos).

Pero aunque sea a modo enunciativo, los pactos de socios deben incluir los siguientes puntos:

Aspectos generales:

Intervinientes. Exposición. Objeto e hitos. Principios. Competencia y exclusividad. Vigencia. Confidencialidad. Jurisdicción y legislación aplicable.

Aspectos especiales:

Toma de decisiones. Compromisos y aportaciones de los socios. Gestiones del día a día y actividad de los socios. Prevalencia pacto de socios. Cláusulas de resolución conflictos y situaciones de bloqueo. Consolidación de las participaciones de los socios fundadores ("vesting"), retribuciones e incentivos,



"sindicato de voto" por el que varios socios acuerdan entre sí que votarán en un determinado sentido en la junta, separación de socios ("good leavers" y "bad leavers"),

Económicos y políticos:

Reparto de dividendos y derechos de reembolso. Adquisición, transmisión y suscripción de acciones. Derecho de veto. Derechos de arrastre. Precios mínimos de venta. Cláusulas antidilución. Valoración de nuestra startup. Pactos con terceros.

Las plataformas de equity crowdfunding se han convertido, en los últimos años, en una de las principales puertas de entrada para las startups que quieren financiarse. Frente a los business angels o los fondos VC, estas plataformas permiten que normalmente a partir de 1.000 euros, cualquier persona pueda invertir en una empresa emergente.

La tasa (ratio) de éxito de estas plataformas es muy alto, más del 70% de los proyectos que se publican obtienen la financiación, gracias al trabajo de análisis y selección (scoring) que desarrollan la practica totalidad de plataformas.

El scoring se define como el análisis objetivo o imparcial de los parámetros principales de una compañía, un producto financiero o un proyecto de inversión, siendo su finalidad la obtención de una evaluación.

Todos los proyectos que se reciben en una plataforma de crowdfunding son evaluados siguiendo una metodología, propia de cada organización, que permite a cada una de las plataformas entender y analizar los entornos de riesgo en los que se desenvuelve cada empresa/proyecto.

Esta metodología debe abarcar diversos factores: equipo fundador, producto/servicio, legalidad, mercado, barreras, normativa, estrategia, etc.

Con el auge del equity crowdfunding se están aplicando una serie de nuevas



herramientas de scoring que van más allá de los métodos tradicionales basados en la información histórica del comportamiento crediticio del cliente.

Por ejemplo, algunas plataformas extraen información adicional del emprendedor o la startup que buscan financiación para completar el perfil de riesgo habitual, sobre todo a través de su reputación digital.

Como ejemplo de metodología de scoring, a continuación se recoge la utilizada por la firma Fellow Funders.

Después de un profundo análisis de cada uno de los proyectos que entran en la plataforma se obtiene el llamado Scoring Fellow Funders, con valores entre 0 y 100 y que permite a la firma hacer una estimación de si los riesgos que presentan las StartUp son excesivos o asumibles.

Su plataforma solo publica aquellos proyectos que obtienen un Scoring superior a 65 ya que entienden que por debajo de este valor la compañía está expuesta a riesgos o incertidumbres demasiado elevados para la mayoría de los inversores.

Esta metodología no asegura que las empresas estén libres de riesgo (recordemos que son empresas/startups de reciente creación o en fase de expansión), pero al menos se garantiza que dichos proyectos han pasado un estricto proceso de valoración. Este proceso trata de minimizar riesgos excluyendo a aquellas empresas que no cumplen los mínimos de viabilidad para llegar a ser un negocio sostenible y rentable.

Tras realizar el Scoring de la empresa/proyecto y habiendo obtenido una puntuación mínima de 65 puntos se realiza una valoración de la StartUp de forma previa a la ampliación de capital a suscribir mediante el Equity Crowdfunding.



Con esta valoración se conocerá:

- Cuánto vale la empresa.
- Por qué tiene ese valor.
- Qué porcentaje de la empresa van a ceder los emprendedores a los inversores.
- Para qué necesita el dinero y si es suficiente.
- Cual será el posible **EXIT** (la forma en la que el inversor recupera su inversión y obtiene ganancias)





8. Los inversores.

La Ley de Fomento de la Financiación Empresarial incorpora el marco jurídico que regula el crowdequity en nuestro país. Esta norma permite distinguir entre inversores acreditados e inversores no acreditados, o lo que es lo mismo, inversores profesionales e inversores no profesionales.

Podemos decir que el crowdequity ha democratizado el mundo de la inversión al permitir a todo tipo de inversores acceder directamente y sin intermediarios a oportunidades de inversión antes reservadas a los Venture Capital y redes privadas de Business Angels. Otra de las claves para los inversores además es la simplificación del propio proceso de inversión.

Rentabilidad. Muy importante también a tener en cuenta para estos futuros inversores, que al igual que cualquier otro tipo de inversión, no tributan en el momento de realizarse, sino cuando se obtiene una rentabilidad por ellas, fruto de un reparto de dividendos o de una plusvalía por venta. Tampoco está sujeta a IVA, ya que no es considerado un gasto sino una inversión.

Recordamos que en este caso la dualidad en la clasificación de los inversores.


La ley distingue dos tipos de inversores: inversores Acreditados e Inversores no Acreditados. Esta distinción de la ley es un mecanismo de protección para los inversores con menor poder adquisitivo.

Inversor Acreditado

Persona Física:

El inversor debe cumplir al menos una de estas dos condiciones:

- Durante los últimos 12 meses has percibido unos ingresos anuales superiores a 50.000 euros o bien tienes un patrimonio financiero superior a 100.000 euros, y solicitas ser considerado como inversor acreditado con carácter previo, renunciando de forma expresa a tu tratamiento como cliente no acreditado.

- 
- Acreditar la contratación del servicio de asesoramiento financiero sobre los instrumentos de financiación de la plataforma por parte de una empresa de servicios de inversión autorizada.

Persona Jurídica:

Debe cumplir como mínimo, dos de las siguientes condiciones:

- Que el total del activo sea igual o superior a 1 Millón de euros.
- Que el importe de tu cifra anual de negocios sea igual o superior a 2 Millones de euros.
- Que tus recursos propios sean iguales o superiores a 300.000 euros.

Inversor No Acreditado

Todos los demás inversores que no cumplan las condiciones anteriores son considerados inversores no acreditados.

¿Qué diferencia a un Inversor Acreditado de otro No Acreditado? Los inversores acreditados no tienen límite de inversión, mientras que los no acreditados están limitados a 3.000 euros por proyecto, y un total de 10.000 euros en los últimos 12 meses.

Las empresas que confien en este tipo de plataformas tienen la posibilidad de llegar a distintos perfiles de inversores -grandes y pequeños- para conseguir financiación en sus fases de lanzamiento y que sus proyectos despeguen.

Beneficios para las empresas:

- Visibilidad. Gracias a la publicación en la web las startups triplican el número de visitas.
- Networking. Las empresas tienen la posibilidad de contactar con profesionales de distintos perfiles que pueden aportar muchos puntos de vista para desarrollar el proyecto.
- Audiencia. Al presentar tu proyecto en la web en vez de estar haciendo



una propuesta a 10 inversores contactas con miles. Aumentas las posibilidades de éxito enormemente.

- Agilidad. Una plataforma de crowdequity cubre los servicios necesarios para hacer una ronda sin que tengas que preocuparte por papeleos, burocracia y aspectos secundarios.
- Regulación. El canal está regulado para hacer una ampliación de capital de manera estructurada y ordenada.
- Transparencia. Las plataformas son muy accesibles y transparentes para las empresas. Antes de publicar un proyecto se realizan análisis y el due diligence de las empresas previo para garantizar a los inversores que todo es cierto.
- Cantidad. Tienes acceso a través de la plataforma a inversores de todo tipo, pequeños, medianos y grandes.





10. Casos de éxito. Listado de principales plataformas.

Como hemos visto a lo largo de la guía, los criterios de selección de las plataformas de crowdequity son muy exigentes.

Tengamos en cuenta que una campaña consiga su meta no garantiza el éxito del proyecto. Hemos visto a lo largo de estos años grandes fracasos de proyectos que movilizaron cientos de microinversores y que debido a diferentes circunstancias no se han puesto nunca en marcha.

Pero en este apartado, vamos a analizar brevemente tres casos de éxito de campañas de referencia, y que en algunos casos fueron un punto de partida para la posterior entrada de grandes grupos de inversión.

Utopic_US y la bolsa social

Vamos a prestar especial atención a proyectos de impacto social para demostrar la realidad y rentabilidad de distintas formulas de emprendimiento social que incluso han acabado, finalmente, siendo adquiridas por grandes fondos de inversión.

Utopic_us es el referente en España en espacios de coworking, innovación y nuevos proyectos de emprendimiento centrados fundamentalmente en economía creativa, colaborativa y economía verde.

Utopic_US es una compañía centrada en el espíritu CO, cuya misión es implementar/promover un modelo organizativo y social basado en el coworking, la creatividad, la responsabilidad individual y la transparencia que ayude a las personas y empresas que trabajan con y en utopic_US a crecer, mejorar y contagiar energía transformadora para mejorar el mundo.

Por su parte, **La Bolsa Social** es una plataforma de equity crowdfunding que está autorizada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores conforme a la ley 5/2015 de Fomento de la Financiación Empresarial. Está inscrita con el nº1 en el Registro de Plataformas de Financiación Participativa de la CNMV.

La Bolsa Social nace para conectar inversores de impacto con empresas que mejoren la sociedad y cuiden del medioambiente. Las empresas escogidas por la Bolsa Social se caracterizan por tener un buen modelo de negocio, ofrecer potencial de crecimiento y definidas por un marcado compromiso con la transformación de la sociedad.



Imagen: La campaña de Utopic_Us fue de las primeras publicadas en labolsasocial.com.

Utopic_US consiguieron, en su primera ronda, reunir 248.502 euros a través de 47 inversores, que aportaron una media de 5.287 €. El ticket más alto alcanzó los 125.149 €, mientras que el más bajo fue de 1.197 €. La ampliación de capital suponía el 12% del capital total de la compañía tras la operación.

La gestora de espacios de coworking contaba en ese momento con tres espacios en Madrid. Además, era organizadora del Zinc Shower, un importante evento de startups de la economía colaborativa y creativa.



Apenas dos años después de formalizarse la operación, una de las grandes inmobiliarias nacionales, **Colonial** (<https://www.inmocolonial.com/>), adquiere Utopic_us en una operación estratégica de entrada en el modelo de negocio de los espacios de coworking. Los inversores de la Bolsa Social que apostaron por esta empresa en el lanzamiento de la Bolsa Social han obtenido una rentabilidad del 81% (y en un tiempo récord: sólo 20 meses desde la formalización de la operación).

Los inversores de la Bolsa Social han recuperado 1,8 veces la cantidad aportada. Los beneficiados son 47 inversores que habían invertido casi 250.000 euros en la empresa de espacios de coworking utopic_US, en febrero de 2016.

La compra por parte de Colonial ha supuesto una expansión de Utopic_Us en tiempo récord, contando en la actualidad con más de ocho centros en Madrid y Barcelona y un plan para invertir más de 30 millones de euros los próximos años.

Dougalls y Fellow Funders

En 6 horas y 15 minutos, Cervezas Dougall's había alcanzado el 125% de financiación a través de la plataforma española de Equity Crowdfunding Fellow Funders; el máximo permitido por la Comisión Nacional del Mercado de Valores. La empresa cántabra dedicada a la producción y distribución de cervezas artesanales ha reunido 1.250.000 euros de 396 inversores, convirtiéndose así en la ronda más grande equity crowdfunding completada por una plataforma española.

A través de esta ronda, que ha tenido un ticket medio de 3.150 euros, Cervezas Dougall's buscaba financiar su nueva planta. Esta inversión captada les permitirá producir hasta un millón de litros anuales con los que abastecer toda su demanda.

Cervezas Dougall's comenzó su andadura en el año 2006, cuando en España el

mercado cervecero no tenía el desarrollo con el que cuenta en la actualidad. Durante toda su trayectoria han elaborado hasta 13 tipos diferentes de cervezas, lo que les ha permitido adaptarse a los gustos de sus consumidores.

Con el proyecto financiado en esta ronda, los inversores han adquirido participaciones gracias a las cuales recibirán un dividendo mínimo preferente anual del 4%, en función a la inversión que hayan realizado.



Imagen: Campaña de crowdfunding de Dougall's en FellowFunders.com

En muchos casos los inversores han sido los consumidores, proveedores y distribuidores de Dougall's que han apostado por la compañía, la cual presenta unas grandes proyecciones de crecimiento.

El impacto en medios de comunicación especializados ha sido muy importante, lo cual ha sido consecuencia de una gran labor de difusión y posicionamiento de la marca.

El salto de profesionales de la

banca al sector fintech es una de las singularidades de Fellow Funders, una plataforma de equity crowdfunding creada por cinco exdirectivos de Banco Santander. La compañía, que ya cuenta con la acreditación pertinente de la CNMV, va a cumplir tres años en el mercado.

Deliberry y Crowd Angel

Deliberry es un marketplace de alimentación con gran presencia en España y con un modelo disruptivo con la intención de cambiar el sector del gran consumo y los hábitos de compra. Su propuesta de valor es ahorrar tiempo al



cliente para que lo pueda emplear en actividades mientras ellos van a comprar por él. La plataforma conecta los supermercados con los clientes a los que entregan la compra en solo una hora.

Deliberry es una empresa tecnológica ideada por Gemma Sorigué y Camilo Defoin e impulsada por Antai Venture Builder. La empresa nació en 2015 y actualmente colabora con grandes supermercados, como Mercadona, Caprabo y Dia.

Tanto la app como su versión web funcionan como supermercados online: los usuarios tienen que elegir los productos de un catálogo con más de 80.000 artículos de diferentes cadenas, todos al mismo precio que en las tiendas. Un mensajero les llevará el pedido a casa en el plazo máximo de una hora o en un rango temporal determinado.

Deliberry solo está presente en Madrid y Barcelona y ofrece los servicios de las bautizadas como “mamá shoppers” (compradoras, generalmente mujeres mayores de 45 años en riesgo de exclusión laboral y con experiencia en la selección de artículos de alimentación).

The Crowd Angel, a través de sus socios (Invready, Keyword VC y Sevenzonic) así como del contacto directo con aceleradoras y venture builders nacionales, tiene acceso a diferentes operaciones de financiación que se presentan en España. Todas las empresas publicadas en la plataforma han pasado un riguroso proceso de selección y análisis, y sólo son seleccionadas aquellas con un alto potencial de crecimiento (aproximadamente acceden el 2% de todas las solicitudes que reciben).

La campaña se lanzó en Crowd Angel en noviembre de 2015. En principio solo para los inversores de la plataforma. Después, se abrió a todo aquel que quisiera formar parte de la empresa.

En solo 44 horas, los inversores invirtieron un total de 351.000 € en el proyecto.

El proyecto movilizó a 79 inversores. Mientras que algunos contribuyeron con tickets de 3.000 euros –el mínimo permitido en la plataforma de equity crowdfunding–, varios lo hicieron con cantidades que alcanzaban los 15.000, 25.000 e incluso 30.000 euros a cambio de participaciones en la compañía.

Principales plataformas a nivel nacional		
PLATAFORMA	WEB	INVERSIÓN
Socios inversores	www.sociosinversores.com	+ 26 millones invertidos
CrowdAngel	www.thecrowdangel.com	+ 13 millones invertidos
Startup Explore	startupxplore.com/es	+ 6 millones invertidos
CrowdCube	www.crowdcube.com/es	+ 95 millones invertidos*
Capital Cell***	capitalcell.es	+ 20 millones invertidos
Fellow funders	www.fellowfunders.es	+ 5 millones invertidos
La Bolsa social	www.bolsasocial.com	+ 3 millones invertidos**
Lanzame	lanzame.es	*Primer pledgefund nacional

* Crowdcube Europa.

** Proyectos de impacto social.

*** Proyectos biomedicina.



Fondo Social Europeo
"Una manera de hacer Europa"



JUNTA DE EXTREMADURA