

FINANCIACIÓN DE START-UPS



1. INTRODUCCIÓN. 1.1 Sobre el ponente.

Nombre: Javier Sánchez-Guerrero Sánchez.

Estudios: Licenciado en ADE y Licenciado en Derecho.

Linkedin: <https://es.linkedin.com/in/javiersanchezguerrero>

Email: jsanchez@andseed.com



Experiencia profesional

- ✓ Apasionado del mundo Start-Up.
- ✓ Ha analizado más de 500 Start-Ups en su trayectoria profesional.
- ✓ Consultor especializado en Start-Ups (fundraising, estrategia, desarrollo de negocio...).
- ✓ Dealflow con los principales Business Angels, VC y aceleradoras del panorama nacional.
- ✓ Colaboración con inversores internacionales.
- ✓ Actualmente, es CEO y Fundador de ANDSEED y Advisor & Board Member de AURORIAL.

En ANDSEED, somos especialistas en asesoramiento a Start-Ups y Capital Riesgo. Algunos casos de éxito a destacar:



Empresa con sede en Murcia y Madrid que ofrece servicios innovadores dentro del nicho VoIP. Andseed ha asesorado a Ringsouth en el cierre de una ronda de financiación en Colombia.



Empresa con sede en Murcia y Valencia que ofrece un innovador sistema de control de accesos para hoteles y apartamentos turísticos. Andseed ha asesorado a Lock Up en el cierre de una ronda de financiación en USA, que ha permitido crear la filial americana.



Empresa con sede en Madrid. Made in Me ofrece una plataforma web en la que se pueden confeccionar zapatos de alta costura en 3D totalmente personalizados. Andseed ha asesorado a Made in Me en el cierre de una ronda que ha permitido iniciar la prospección en USA.



Empresa con sede en Mallorca y Nueva York. Essentialist ofrece un servicio de viajes de lujo personalizados a nivel global. Recientemente, Andseed ha contribuido en el cierre de una ronda de financiación en España.



- **AURORIAL** es un vehículo de inversión impulsado en el seno de la empresa líder en e-commerce “PCCOMPONENTES”.
- Nace en diciembre de 2016, con unos fondos propios de 1.100.000€.
- Buscamos Start-ups españolas en fase seed con un alto potencial de escalabilidad.
- Invertimos tickets de entre 50K y 100K.
- Solemos **coinvertir** con otros Business Angels o VC estratégicos.
- Somos agnósticos en cuanto a sector y modelo de negocio.
- A pesar de analizar proyectos en fases iniciales, **pedimos tracción** y valoramos la evolución de las KPIs claves dependiendo del modelo de negocio.
- A día de hoy, **tenemos dos participadas**: Valeet y Boatjump, y **estamos a punto de cerrar nuestra tercera inversión**.



- NEVER PARK AGAIN -



- Una Start-Up es **un negocio con una historia de funcionamiento limitado, que se distingue por su perfil de riesgo / recompensa y sus grandes posibilidades de crecimiento** (Wikipedia).
- Una Start-Up es **“una institución humana diseñada para crear un nuevo producto o servicio bajo condiciones de extrema incertidumbre”** (Eric Ries, Lean Start-Up)







1998: Yahoo rechaza comprar Google por 1 millón de dólares.

2002: Yahoo se da cuenta de su error e intenta comprar Google por 3 mil millones de dólares, Google responde "Danos 5 mil millones de dólares", Yahoo dice que no.

2008: Yahoo se niega a ser vendido a Microsoft por 40 mil millones de dólares.

2016: Yahoo fue vendido a Verizon por 4.8 mil millones de dólares.

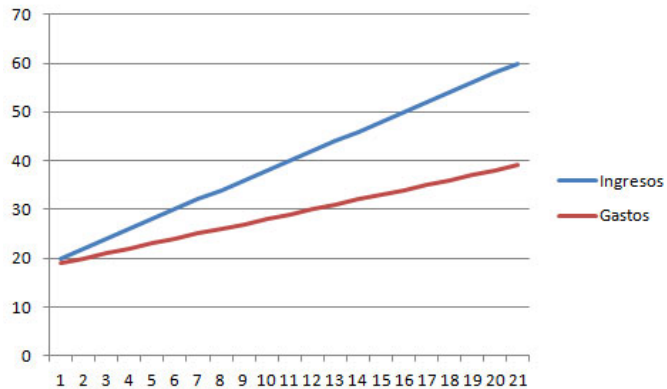


| | | |
|--|---|--|
|  |  |  |
| Instagram: La compañía fotográfica más valiosa no vende cámaras | Uber: La compañía de taxis más grande del mundo no posee vehículos | Airbnb La compañía de alojamiento más grande no posee terrenos |
|  | | |
|  |  |  |
| Facebook: El más grande influenciador mediático no crea contenido | Netflix: La red televisiva de más alto crecimiento no utiliza cables | Alibaba: El vendedor por mayoreo más valioso no tiene inventario |

Y también “habemus” Start-Ups murcianas interesantes. Algunos ejemplos:

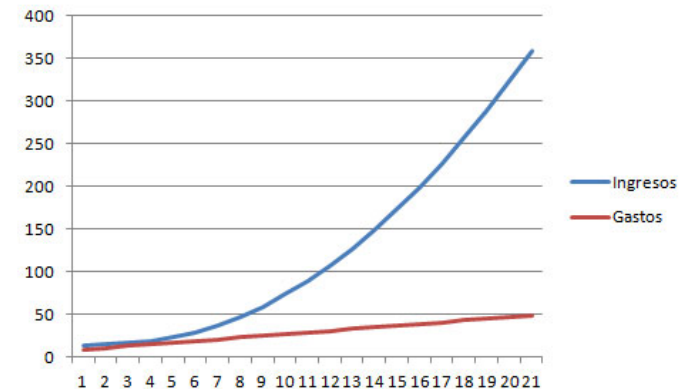


Viable



VS

Escalable



- Ejemplo proyecto viable: el Chico de los Recados.

<http://www.youtube.com/watch?v=l3hQYBzEf1k>



- Ejemplo proyecto escalable: Cabify.

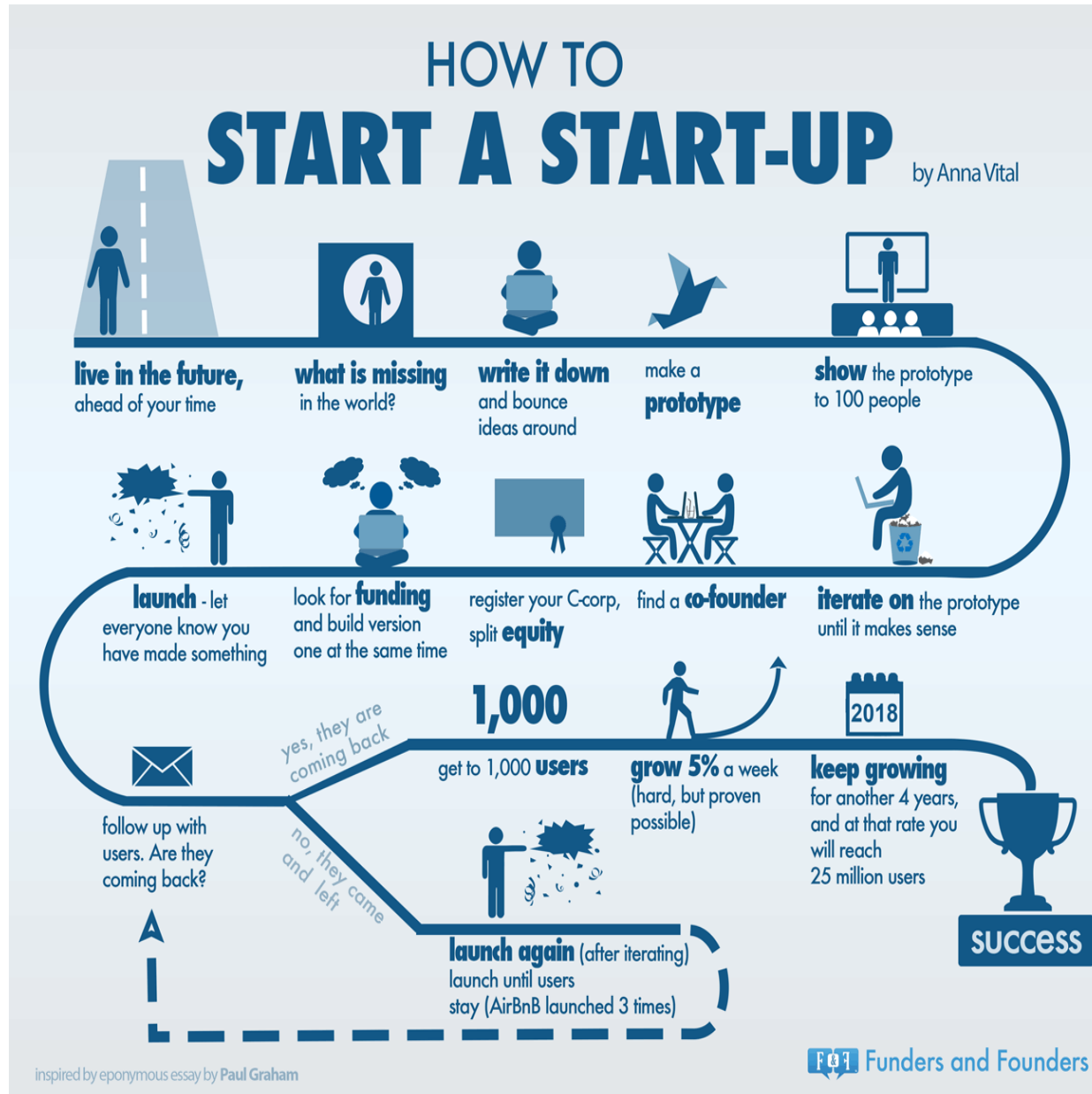
<https://www.youtube.com/watch?v=Jcefv72mN9E> (4:23)

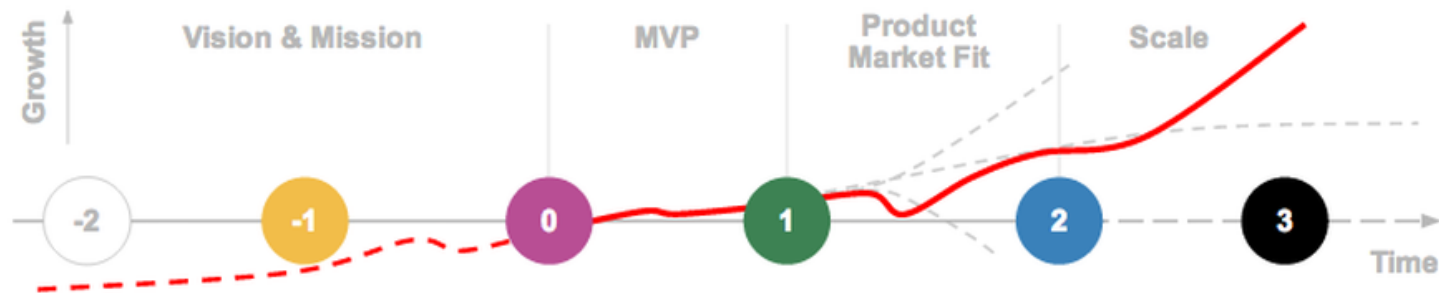


Ecosistema Emprendedor

Banca comercial
Líneas financiación pública







Ideation

Scalable product or service idea for a big enough target market. Some initial business models for how it would make money. One person or only a vague team; no confirmed commitment or no right balance of skills in the team structure yet.

Concepting

Clear and meaningful target with direction for at least 3 years with milestones how to get there, -> 3, 6, 12, 24, 36 months... Team of two or three core founding partners with balanced ownership. Can also already have some extended team with lighter commitment (stock options and/or cash compensation)

Commitment

Committed and balanced founding team. Able to develop the product or service (Minimum Viable Product) without dependency of uncommitted external resources, or already an initial product or service in place. Existing signed shareholder agreement between founders, with milestones, committed time and money use, for at least 2+ years with vesting.

Validation

Can demonstrate some user growth and/or revenue (initial traction). Continue to attract additional resources (money or sweat equity) for equity or future revenue. Looking for clear market validation (Product Market Fit), to move into scaling.

Scaling

Showing a clear, growing and measurable user and/or market traction in a big or rapidly growing target market. Can and wants to scale fast. May have attracted significant funding.

Establishing

Achieved great growth, that can be expected to continue. No longer needs to struggle to get resources and can acquire those easily. Continues to grow and often wants to culturally continue behaving like a "startup" for as long as possible. Founders exit or continue business as usual.

Startup Key Stages
By www.startupcommons.org

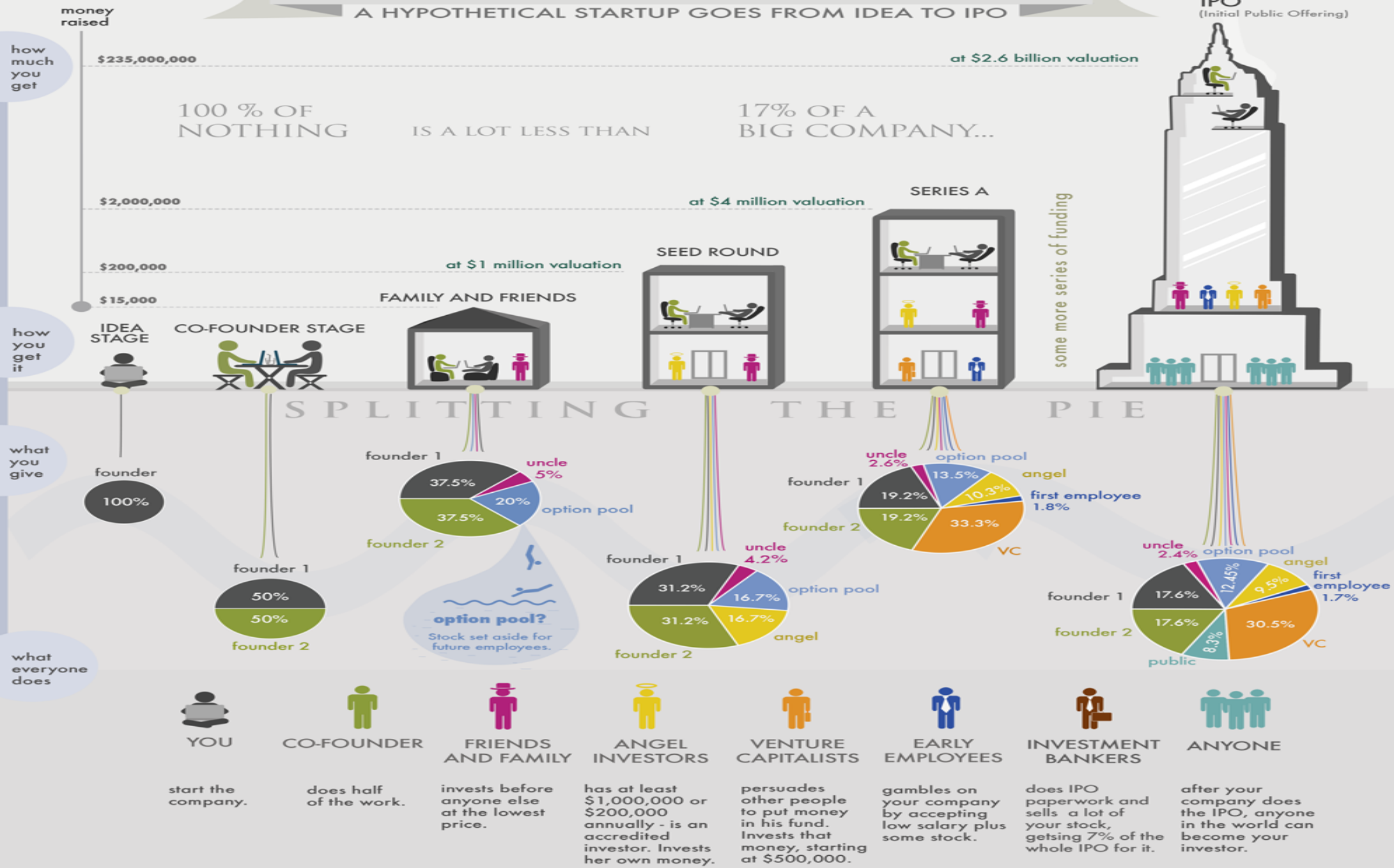
This work is licensed under the Creative Commons Attribution-Share Alike 3.0 Unported License. To view a copy of this license, visit <http://creativecommons.org/licenses/by-sa/3.0/> or send a letter to Creative Commons, 171 Second Street, Suite 300, San Francisco, California, 94105, USA.



HOW STARTUP FUNDING WORKS

BY ANNA VITAL

A HYPOTHETICAL STARTUP GOES FROM IDEA TO IPO



VCs españoles (hasta 5m €):

- ✓ **Arcano Partners:** data analytics e inteligencia artificial.
- ✓ **Fondos Amerigo (Telefónica/ fondo de fondos):** generalista.
- ✓ **Active Ventures Partners:** internet, tecnología, mobile e IoT.
- ✓ **Ad4Ventures (Mediaset):** B2C digital (web o móvil)
- ✓ **Axon Partners:** economía digital.
- ✓ **Nauta Capital:** B2B software. Tecnologías disruptivas de aplicación mobile e Internet.
- ✓ **Qualitas Partners:** generalista.
- ✓ **Suma Capital:** generalista.
- ✓ **Seaya Ventures:** internet y tecnología.
- ✓ **Swaanlab Venture Factory:** traveltech, fintech, smart enterprise, cloud, IoT, ciberseguridad y ehealth.
- ✓ **Kibo Ventures:** ciberseguridad, ecommerce, fintech, adtech, big data.
- ✓ **Clave Mayor:** transferencia tecnológica e industrial.

VCs españoles (hasta 1m-2m €):

- ✓ **Big Sur Ventures:** internet, software y Tic.
- ✓ **JME Ventures:** tech digital.
- ✓ **Samaipata Ventures:** marketplaces y ecommerce disruptivos.
- ✓ **K Fund:** digital e Internet
- ✓ **Inveready:** TIC, nanotecnología, ehealth biotech.
- ✓ **BBVA Ventures:** fintech.
- ✓ **Encomenda VC:** fintech, data-driven software, health & beauty, proptech, edtech.
- ✓ **Bullnet Capital:** software, sistemas electrónicos, microelectrónica, fotónica, ehealth hardware
- ✓ **Adara Ventures:** ciberseguridad, big data, cloud, AI y ML, analítica.
- ✓ **Caixa Capital Risc:** ciencias de la vida, tecnología industrial, TIC y digital B2C.
- ✓ **Athos Capital:** generalista.
- ✓ **4Founders Capital:** TIC.
- ✓ **Repsol Energy Ventures:** bioenergía, renovables, movilidad sostenible, ciencia energética.
- ✓ **Nekko Capital:** tecnológico generalista.
- ✓ **Nero Ventures:** marketplaces B2B y B2B2C. SaaS B2B.
- ✓ **Mundi Ventures:** B2B, IoT, traveltech, insurtech y fintech.
- ✓ **All Iron Ventures:** fintech, proptech, logística, moda, tecnología e internet general.
- ✓ **Sabadell Ventures:** digital y tecnología.

Seed vehicles (entre 50k y 500k):

- ✓ **Aurorial:** generalista (B2C, B2B, B2B2C). Tic, e-commerce, marketplaces, SaaS B2B.
- ✓ **Fundación Bankinter:** mobile B2B y B2B general.
- ✓ **Climbcrew Capital:** travel, retail, fintech e insurtech.
- ✓ **Lanta Capital:** digital, internet, tecnología.
- ✓ **Perennius:** generalista.
- ✓ **Smartech:** tecnología B2B o B2C.
- ✓ **Bamboo Ventures:** generalista.
- ✓ **Grupo Zriser:** generalista.
- ✓ **Palladium Ventures:** hostelería, restauración, eventos.
- ✓ **Pinama Inversiones:** multisectorial.
- ✓ **Socios Q:** moda, alimentación, educación, salud, ocio, deporte, energía y e-commerce.
- ✓ **Reus Capital:** generalista.
- ✓ **Turtle Capital:** generalista.
- ✓ **Toubkal Partners:** internet y apps móviles.
- ✓ **Viriditas Ventures:** fintech, adtech, mobile, ecommerce, SaaS.
- ✓ **Angels Capital:** generalista (Valencia).
- ✓ **Big Bang Angels:** generalista (Valencia).

Plataformas de Crowdequity en España:

- ✓ **Crowdcube:** generalista.
- ✓ **The Crowd Angel:** generalista.
- ✓ **Fellow Funders:** generalista.
- ✓ **Capital Cell:** salud y biotecnología.
- ✓ **Lignum Capital:** tecnológico, agroalimentario y textil.
- ✓ **La Bolsa Social:** impacto social y medioambiental.
- ✓ **Sociosinversores:** generalista.
- ✓ **Flipsimply:** fintech.
- ✓ **Startupxplore:** tecnológico.

Redes de Business Angels en España:

- ✓ **Foro IESE:** generalista.
- ✓ **ESADE Ban:** generalista.
- ✓ **Big Bang Angels:** generalista.
- ✓ **MurciaBan:** generalista.
- ✓ **AEBAN:** generalista.
- ✓ **InnoBan:** generalista.

Aceleradoras en España:

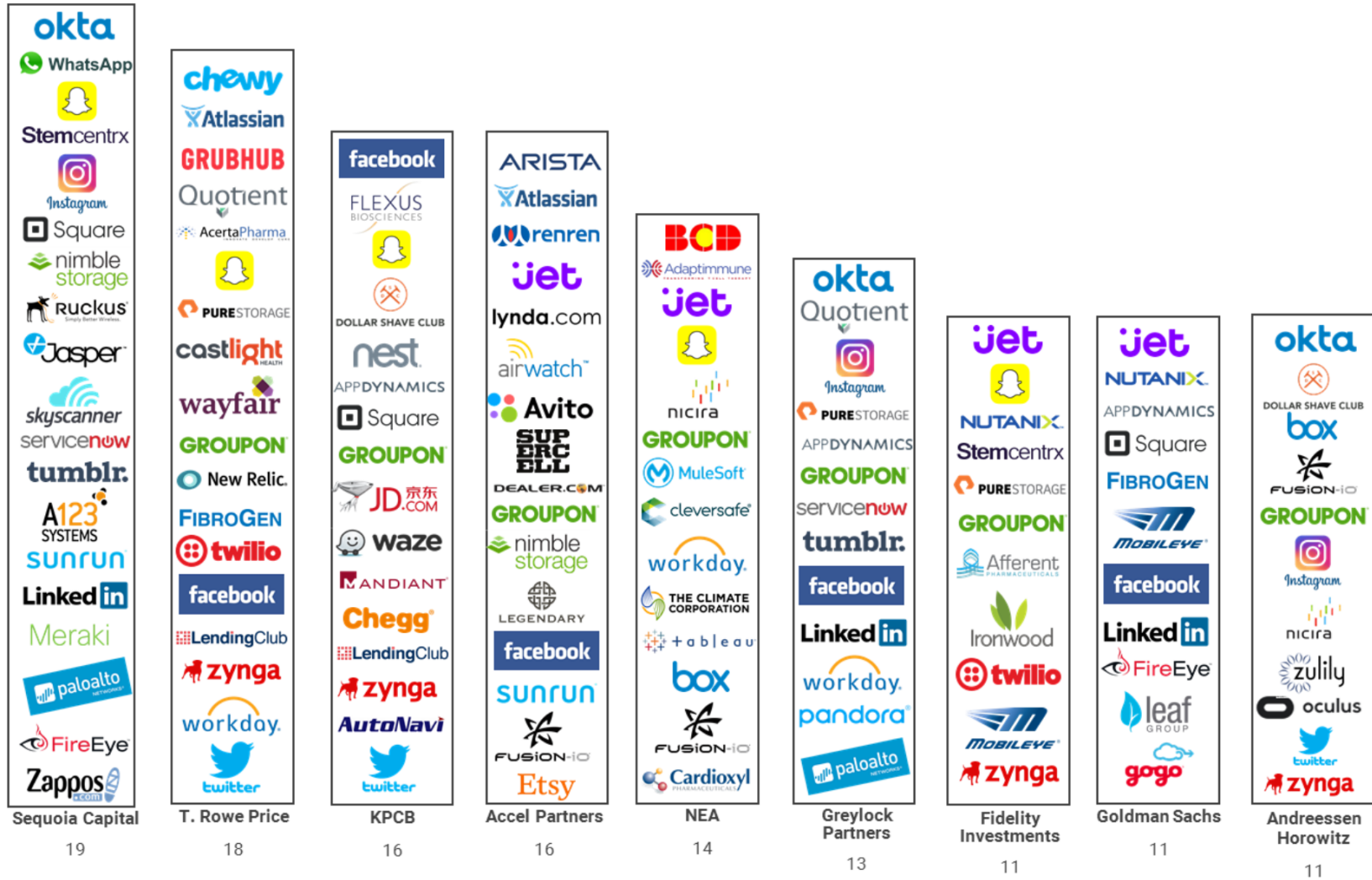
- ✓ **Seedrocket:** generalista tic.
- ✓ **Google Campus (y programas):** generalista tic.
- ✓ **Lanzadera:** generalista con verticales.
- ✓ **B-Ventures:** generalista.
- ✓ **Bankia Accelerator:** fintech.
- ✓ **Cuatrecasas Acelera:** legaltech.
- ✓ **Fundación Repsol:** renovables, ahorro energético, robótica, movilidad sostenible.
- ✓ **Impact (ISDI):** generalista tic. Grandes partnerships con inversores y corporaciones.
- ✓ **Top Seeds Lab:** traveltech.
- ✓ **Wayra:** generalista (aunque importante relación con Telefónica).
- ✓ **Bloomium:** generalista.
- ✓ **Startupbootcamp:** generalista.
- ✓ **Via Galicia:** generalista.
- ✓ **Cloud Incubator:** generalista (Murcia).
- ✓ **Murcia Open Future:** generalista (Murcia) relacionado con Wayra.

Venture Builders en España:

- ✓ **Antai Venture Builder:** generalista tic → Wallapop, Glovo, CornerJob, Marmota, Carnovo, Deliberry, Mascoteros, Media Digital Ventures...
- ✓ **Demium Startups:** generalista tic.
- ✓ **Nuclio Venture Builder:** generalista tic.
- ✓ **Demium Games:** gaming.
- ✓ **Citibox Lab:** logística.
- ✓ **101 Startups:** internet, SaaS y apps.
- ✓ **Oarsis:** AR y VR.

2. ETAPAS EN EL PROCESO DE FUNDRAISING. 2.8 Coinversión y Diversificación.

INVESTORS RANKED BY NUMBER OF PORTFOLIO COMPANIES WITH \$1B+ EXITS As of 4/19/2017



3. PREPARACIÓN DE UNA RONDA PROFESIONAL. 3.1 Preparación One Pager.

- Vídeo Explicativo:

<https://www.openfuture.org/es/toolbox/one-pager>

Objetivo:

-> Captar el interés del inversor en un primer approach (es el "gancho" para conseguir una reunión).

¿Qué necesito?

- > Ser original.
- > Capacidad de síntesis de los key elements.
- > Buen diseño.
- > Dejar entrever la escalabilidad.

¿A quién va dirigido?

- > Business Angel.
- > Partner.
- > Principal.
- > Investment Analyst.

Plantilla One pager

Lema (o Twitter Pitch)

Algo que define la startup en una línea.

Logo
Nombre de la empresa
Datos de contacto

El problema

¿Qué problema están intentando resolver?
Explica el nivel de "dolor" que supone el problema de tus usuarios/clientes.

Oferta de valor

¿Cómo resuelve tu negocio el problema del consumidor?
¿Cuál es tu producto o servicio?
Explica cuál es tu propuesta de valor.

El cliente

¿Quiénes son tus usuarios?
¿Quiénes son los clientes?
Describe el arquetipo de clientes al que vas dirigido.

Tamaño de mercado

Estimaciones TAM SAM SOM
¿Quién es tu competencia?
¿Cómo la mejoras o te diferencias de tu competencia?

Plantilla One pager

Competencia

Competidor1  Competidor2
Competidor3

El equipo

 Awesome CEO  Genius CTO  Etc.

Modelo de negocio

Explica cómo vas a ganar dinero e incluye una proyección financiera.



Recursos clave y principales riesgos

Alianzas, socios clave, principales dificultades o riesgos. Demuestra que conoces el sector y que eres consciente de los riesgos que asumes.

Estrategia Go-to-market y road map

Visión, hitos y hoja de ruta.
¿Cómo van tus clientes a conocer tus productos o servicios?
¿Cómo vas a solventar los riesgos mencionados?

El Investor / Pitch deck es el documento que utilizaremos para profundizar en el análisis de la oportunidad de inversión.

¿Qué estructura debe tener? *(podemos adaptarlo según nos convenga)*

- 1-> Portada.
- 2-> Problem.
- 3-> Solution.
- 4-> Market Validation.
- 5-> Market Size.
- 6-> Product.
- 7-> Business Model.
- 8-> Marketing Strategy.
- 9-> Competition.
- 10-> Competitive Advantages.
- 11-> Team.
- 12-> Press.
- 13-> Testimonials.
- 14-> Financials.
- 15-> Contact.



A continuación vamos a desglosar qué contenido debe conformar cada uno de los puntos anteriores:

1.-> Portada (no ponemos índice).

2.-> Problem.

2a) Explicamos el “pain” de nuestro cliente.

2b) Detallamos como el cliente solventa el problema hoy en día.

3.-> Solution.

3a) Detallamos la proposición de valor de nuestra compañía que hará que el cliente “viva mejor”.

3b) Si tenemos el producto/solución mostramos una imagen descriptiva.

3c) Si contamos con “casos de uso” lo incluimos.

4.-> Market Validation.

4a) Incluimos ejemplos reales de competidores directos e indirectos que estén operando en nuestro nicho.

4b) Detallamos brevemente la evolución histórica de nuestro nicho/sector.

Continuamos con el desglose de los contenidos que deben integrar cada uno de los puntos anteriores:

5.-> Market Size.

5^a) Segmenta muy bien el perfil de cliente al que nos dirigimos.

5^b) Estima el TAM (Total Addressable Market), el SAM (Served Available Market) y el SOM (Serviceable Obtainable Market)

Tamaño del mercado

TAM (Total Addressable Market)

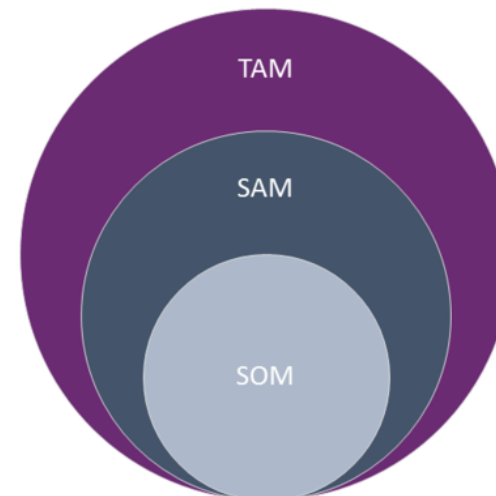
El Mercado total ¿Qué tamaño tiene nuestro universo?

SAM (Served Available Market)

Mercado disponible ¿A cuántos puedo llegar con nuestro canal de ventas? ¿A cuántos podemos servir?

SOM (Serviceable Obtainable Market)

Mercado Objetivo. ¿Quiénes son mis compradores ahora?
¿Quiénes serán los compradores más probables?



Continuamos con el desglose de los contenidos que deben integrar cada uno de los puntos anteriores:

6.-> Product.

6a) Descripción del producto/solución (características, funcionalidades, arquitectura técnica, propiedad intelectual...)

6b) Roadmap de desarrollo de producto. Menta muy bien el perfil de cliente al que nos dirigimos.

7.-> Business Model.

7a) Revenue model (B2C, B2C, B2B2C...)

7b) Pricing (tarifas).

7c) LTV estimado (cuántos ingresos de media me va a reportar cada cliente).

7d) Sales & Distribution model.

7e) Customers / Pipeline list.

Continuamos con el desglose de los contenidos que deben integrar cada uno de los puntos anteriores:

8.-> Marketing Strategy.

8^a) Estrategia de captación.

8b) Acciones de marketing online y offline.

9.-> Competition.

9^a) Listado de competidores principales a nivel nacional e internacional (quizás mencionar funding conseguido).

10.-> Competitive Advantages.

10a) Establecer una matriz de competidores en la que se ponga de relieve de manera REALISTA cuáles son las principales ventajas competitivas de nuestra solución o producto.

Continuamos con el desglose de los contenidos que deben integrar cada uno de los puntos anteriores:

11.-> Team.

11^a) Breve CV de los fundadores (3-4 líneas) y organigrama principal de la compañía. Incluir fotografías.

11b) En su caso, miembros del Advisory Board y breve referencia a su background.

12.-> Press.

12^a) En su caso, apariciones destacadas en medios (si son validados por medios sectoriales mejor).

13.-> Testimonials.

13^a) En su caso, opiniones reales de clientes actuales que sirvan para validar el producto.

Continuamos con el desglose de los contenidos que deben integrar cada uno de los puntos anteriores:

14.-> Financials.

14^a) Resumen P&L (si contamos con algo de histórico en contabilidad).

14b) Resumen Balance Sheet.

14c) Resumen Cash Flow (Estado de Flujos de Efectivo).

14d) Cap Table actual.

14e) Propuesta de inversión (tamaño de ronda, valoración premoney y destino de la inversión).

15.-> Posibles “exits” (opcional).

15^a) Análisis de posibles estrategias de “exit”. Deberíamos basarnos en las tendencias de M&A de nuestro nicho de mercado a nivel internacional.

16.-> Contacto.

16^a) Nombre de la persona encargada de la ronda, número de teléfono y e-mail.

Ejemplos paradigmáticos de Pitch / Investor Deck de casos de éxito:

- Enlace 1 : <https://www.slideshare.net/ryangum/airbnb-pitch-deck-from-2008>
- Enlace 2: <https://medium.com/samaipata-ventures/samaipata-ventures-analyses-la-nevera-rojas-deck-ccbc4becafbb>
- Enlace 3: <https://blog.kfund.vc/as%C3%AD-era-el-primer-deck-de-cabify-920578c5f283>

Una vez consigamos la reunión presencial o presentemos en un foro de inversión, deberemos exponer a el/los inversor/es nuestro deck de una forma exitosa para que sigan interesados en continuar analizando el proyecto en una tercera reunión.

Para ello, son clave los siguientes consejos (inspirados en consejos de Javier Megías):

1.-> Conoce a tu interlocutor. No vale un deck genérico. Debemos adaptarlo a cada interlocutor y tener totalmente segmentado el foco del inversor. De ahí, que podamos adecuar la estructura del deck para optimizar el pitch.

2.-> Practica. la clave de la presentación natural es la práctica seguida de la práctica. ¿Serías capaz de hacer una presentación natural si desapareciera el powerpoint que llevabas preparado?

3.-> Anticipa "pains" y solventarlos antes de que te pregunten. si tenemos bien segmentado al inversor en cuestión, probablemente podamos anticipar ciertas dudas o lowlights y ofrecer la solución pertinente. Esto dará sensación de seguridad y de que tenemos el proyecto 100% controlado (identificando puntos fuertes y débiles).

4.-> Enamora desde el inicio. los inversores profesionales están acostumbrados a analizar decenas de "deals" mensualmente, por lo que hay que intentar "enamorar" en cuestión de minutos con nuestra puesta en escena.

5.-> Reserva gran parte de la reunión a “dudas y preguntas”. Si, por ejemplo, estuviéramos ante una reunión de 1 hora, deberíamos dedicar entre 10 y 15 minutos a explicar el pitch / investor deck y reservar gran parte de la reunión a dudas y preguntas, ya que será en esta parte en la que podremos conectar mucho mejor con el inversor y acometer las dudas que pueda tener sobre el proyecto.

6.-> Si dispones del producto y/o solución enséñalo durante la presentación. No hay que iniciar la presentación mostrando el producto, sino mostrar el prototipo o versión beta cuando toque la parte de “Producto” durante la presentación.

7.-> Busca tu “eslogan”. Identifica una frase original que resuma la gran propuesta de valor de tu proyecto. Ten cuidado con utilizar frases en las que compares tu proyecto con grandes empresas exitosas.

8.-> Cuenta una historia. Teniendo en cuenta que quizás el interlocutor no sea un experto en el nicho de mercado de tu proyecto, intenta contar una historia fácil. Asegúrate que esta historia la contaría hasta tu abuela.

9.-> Documentación de apoyo por si fuera necesario. No hay que aburrir al inversor sobre cómo has elaborado las proyecciones financieras o cómo has cuantificado el mercado. No obstante, si éste te pregunta deberás contar con info adicional para salvar la pregunta profesionalmente.

10.-> Reserva gran parte de la reunión a “dudas y preguntas”. Si, por ejemplo, estuviéramos ante una reunión de 1 hora, deberíamos dedicar entre 10 y 15 minutos a explicar el pitch / investor deck y reservar gran parte de la reunión a dudas y preguntas, ya que será en esta parte en la que podremos conectar mucho mejor con el inversor y acometer las dudas que pueda tener sobre el proyecto.

11.-> Nunca mientas. Todos los proyectos tienen sus puntos fuertes y sus puntos débiles, así que no mientas o tarde o temprano el inversor se dará cuenta y puede condenar la relación societaria.

12.-> Presenta una presentación con un diseño muy cuidado y original. Para la optimización del mismo, suele ser más recomendable que abunden las imágenes, tablas y datos antes en detrimento del texto escrito (se supone que lo cuentas de viva voz).

A continuación, se propone un ejercicio práctico a los asistentes.

- Cada miembro o equipo tendrá 20 minutos para preparar un “One Pager”, siguiendo las directrices analizadas durante la charla.
- Posteriormente, un miembro de cada proyecto subirá a presentar de viva voz su “One Pager” realizando una presentación de 4 minutos (máximo).
- Una vez finalizada la presentación del “One Pager” el resto de asistentes desempeñarán el rol de inversores y podrán formular preguntas para aclarar y/o pedir más detalle (4 minutos para cada proyecto).

El Termsheet es un documento no vinculante que se firma con el inversor que ha mostrado interés en invertir en la compañía. El objetivo de este documento es plasmar por escrito los acuerdos adoptados.

La estructura del Termsheet debe incluir:

- **Identificación del Inversor.**
- **Modalidad de inversión:** nota convertible o equity.
- **Cantidad de invertida:** importe acordado de la inversión.
- **Destino de los Fondos:** ¿para qué quiero la inversión?
- **Fecha prevista de desembolso:** en caso de inversión en equity suelen realizarse junto al resto de deployments. En caso de nota convertible, no aplica este punto ya que no se realiza la ampliación de K en ese momento.
- **Condición:** ¿la inversión está sujeta al cierre de la ronda total?

El Termsheet es un documento no vinculante que se firma con el inversor que ha mostrado interés en invertir en la compañía. El objetivo de este documento es plasmar por escrito los acuerdos adoptados.

La estructura del Termsheet debe incluir:

- **Pacto de Accionistas:** tag alone, drag alone, restricción a la transmisión de participaciones, materias reservadas...
- **Derecho de Información:** derecho de información estándar, reportes mensuales, auditoría voluntaria anual, Plan de tesorería, Presupuesto del año...
- **Fundadores y Empleados:** pactos de confidencialidad, no competencia, asignación propiedad intelectual o industrial, permanencia de los fundadores durante el período de inversión (4 años?)
- **Gastos de la operación:** ¿quién corre con los gastos de formalización? Normalmente, la Compañía.
- **Firma de ambas partes y fecha.**

El Pacto de Socios es el documento en el que se plasman las obligaciones y limitaciones acordadas y que regirán el funcionamiento de la compañía. Este documento se suele elevar a público junto a la ampliación de capital correspondiente.

A pesar de que el contenido del Pacto de Socios puede variar en gran medida, normalmente encontramos las siguientes cláusulas comunes:

- **Objeto:** ¿para qué se firma este Contrato? Pacto de Socios vs Estatutos sociales.
- **Propiedad de las participaciones.** ¿De quién son las participaciones? En el caso de las personas físicas ¿qué pasan si están casadas en gananciales?
- **Materias Reservadas de la Junta General de Socios.** A pesar de que los acuerdos en Junta General de Socios se adoptarán por las mayorías requeridas, se limita una serie de Materias Reservadas para cuya aprobación será estrictamente necesario el voto favorable del Socio Inversor (a pesar de tener poca fuerza en el accionariado).
- **Información.** Los Socios Inversores suelen solicitar un reporte mensual o trimestral con la contabilidad actualizada correspondiente. Puede acordarse de que la Compañía se audite voluntariamente cada ejercicio (mayor transparencia de la gestión).

- **Transmisión de participaciones:** dado que el rol de los cofundadores suele ser clave en la vida de la empresa, muchos inversores requieren a los fundadores que se obliguen a no transmitir sus participaciones.
- **Derecho de acompañamiento:** si uno o varios Socios reciben de un tercero o de otro Socio una oferta de compra igual o superior al 50% de la Sociedad, los Socios tendrán derecho a vender a prorrata (o el 100%) sus participaciones a igual valor. Esto lo que permite es cubrir al minotario.
- **Derecho de arrastre:** si uno o varios Socios reciben de un tercero o de otro Socio una oferta de compra igual o superior al 50% de la Sociedad a cambio de “cash”, los Socios que reciban la oferta tendrán un derecho de arrastre frente al resto de Socios siempre y cuando el precio de adquisición de las participaciones sociales ofrecido fuera igual o superior a valorar el 100% de los fondos propios de la Sociedad en XX.XXX.XXX €. Esto permite que pueda obligar a vender al resto de socios y no bloquear la venta.
- **Derecho de adquisición preferente.** En caso de transmisión inter vivos, los Socios pueden ejercitar su Derecho de adquisición preferente.
- **Libre transmisión.** Determinadas transmisiones intervivos serán lícitas (sin que opere el DSP, ni de acompañ) en caso de filiales del grupo o sociedad patrimonial española. No debe existir competencia ni conflicto de intereses.

- **Audidores:** se establece que la empresa se audite.
- **Obligación de permanencia de los fundadores:** los Socios fundadores deben permanecer hasta la fecha X (4 años). No podrán transmitir sus participaciones durante este tiempo. Si incumple, el Socio Inversor podrá exigir la venta de sus participaciones a una valoración determinada en base al menor valor entre el VTC (valor teórico contable) y el valor nominal de las mismas el día que le sea requerida la venta por incumplimiento.
- **Declaraciones y Garantías:** declaraciones sobre la no falsedad de la documentación aportada, propiedad de inmuebles, propiedad industrial e intelectual, Litigios, etc...

En España, las Start-Ups cuentan con interesantes fuentes de financiación pública que permiten apalancar los fondos propios. Este tipo de financiación “blanda” se utiliza para alargar los plazos hasta la siguiente ronda de inversión, con el fin de revalorizar la compañía.

Algunos de los instrumentos de financiación públicos más interesantes a día de hoy son:

- **Línea Emprendia.** Esta línea pública regional (Instituto de Fomento de la Región de Murcia) permite financiar mediante préstamos participativos (NO CONVERTIBLES) de hasta 300.000€ sin garantías personales, a un t/i blando y con importantes plazos de carencia en la amortización del principal. Uno de los principales requerimientos es contar con un volumen de fondos propios mínimo y tener un proyecto de base tecnológica innovador.
- **Línea ENISA.** Esta línea pública nacional (Empresa Nacional de Innovación SA) es muy similar a la anterior pero con un ámbito nacional.
- **SME Instrument.** Esta línea europea permite recibir subvenciones a fondo perdido de entre 50.000€ (Fase I) y 2M€ (Fase II).
- ****Caso especial (nueva línea comercial de banca privada Caixa): DayOne.** CaixaBank han lanzado una nueva línea de financiación “DayOne” dirigida únicamente a trabajar con Start-Ups. → ver vídeo: https://www.caixabank.es/empresa/dayone_es.html