

# la ronda de inversión: guidelines legales

**climbspot**  
Non - stop incubator

AKTION



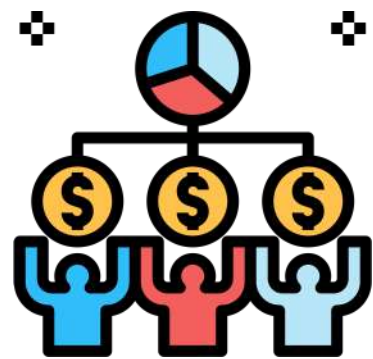
# Índice

- 01- Conoce el idioma de los inversores
- 02- Cuestiones legales a tener en cuenta ANTES de la ronda de inversion
  - Conoce el idioma de los inversores
  - Estructura de la ronda de inversion y necesidades de inversión
  - Captable, ESOP
  - MVP LEGAL y cumplimiento normativo.
- 03- Cuestiones legales a tener en cuenta DURANTE el proceso de la ronda (Termsheet/notas convertibles, pacto de socios y formalización societaria de la inversión)

# 01

¿Cómo es el  
proceso de una  
ronda de inversion?

# Pasos habituales del proceso de inversión



## Selección en deal flow Aproximación

Supone el primer contacto con la oportunidad de inversión



## Forma inversión

Inversión directa o mediante préstamo convertible Puede ser decisión del inversor o de la compañía invertida.



## Term Sheet Due Diligence





En el Term Sheet se sientan las bases de la inversión. Mediante la Due Diligence se revisan aspectos claves de la compañía.



## Pacto de Socios Ejecución inversión

El Pacto de Socios recogerá los detalles de nuestra posición en la compañía invertida.

# ¿Hay diferentes tipos de rondas de inversión?

TYPES OF FUNDING ROUNDS FOR YOUR STARTUP				
 Funding Round	Pre- Seed	Series A	Series B	Series C
 Stage Focus	Proof of concept/ prototype	Revenue growth	Growth	Large scale expansions
 Common Elements of Growth	Hiring	Development, Operations, Branding & marketing	Hiring, Market, expansion, Buying businesses	Acquiring businesses, International markets
 Amount of Investment	\$ 10k - \$ 1MM	\$ 10MM	\$ 5 - 25 MM	~\$ 50 MM



# ¿Hay diferentes tipos de rondas de inversión?

Rondas de Inversión de Startups						
	Pre Semilla	Semilla	Post Semilla / Pre Serie A	Serie A	Serie B	Serie C+
¿Cuándo levantar capital?	Idea MVP pre ingresos	Lanzamiento MVP MVP con Ingresos	Product Market Fit Temprano	Product Market Fit Demostrado	Unit Economics LTV:CAC>3:1 Cerca a la rentabilidad	Camino claro a un Exit Crecimiento a través de canales probados
Tracción (ingresos mensuales)	Insignificante	USD\$ 5-30k	USD \$10k-50 k	USD \$60-100k	USD \$200k+	USD \$500k+
¿De quiénes?	Familia y Amigos Ángeles Aceleradoras Fondos Semilla	Inversionistas ángeles Fondos Semilla	Fondos Semilla Fondos Serie A	Fondos Serie A & B		Fondos de VC de Etapa de Crecimiento
¿Para hacer qué?	Construir el MVP y equipo	Invertir en crecer y pulir el MVP	Alcanzar temprana escalabilidad	Escalabilidad	Agresiva escalabilidad y rentabilidad	Expansión / Prepararse hacia un Exit
Tamaño promedio de la Ronda	< USD \$200k	USD \$300k -600k	USD \$1-2M	USD \$3-6M	USD \$15-25M	USD \$25-50M
Valuación Pre Money	USD \$0.5-2M	USD \$3-5M	USD \$5-10M	USD \$15-30M	USD \$30-60M	USD \$100M+

STARTUPEABLE

# 02

Aspectos legales a  
tener en cuenta  
ANTES de la ronda

# Conoce el idioma de los inversores

- captable
- Premoney / Postmoney
- Prima de ascunción
- Préstamo convertible (Convertible notes)
- Préstamo participativo
- Option pool / ESOP
- Termsheet– Pacto de socios





# Conceptos clave

## Cap table

El cap table o tabla de capitalización es un documento, generalmente en formato excel, que muestra la estructura del capital social de una empresa. Es una radiografía donde se puede ver el número total de participaciones, número de socios con sus correspondientes porcentajes de participación y la valoración de las rondas de inversión.

Este documento le permite al inversor conocer la evolución de la estructura y le permite prever cómo afectaría al mismo posibles futuras rondas de financiación.

## Premoney

La valoración pre-money es la valoración que los fundadores hacen de su startup antes de que entre inversión.

Determina el porcentaje de participaciones que un inversor recibe a cambio de su inversión.

Si inviertes 100.000€ a una valoración premoney de 900.000€, tendrás  $100.000 / 1.000.000 = 10 \%$  de la empresa.

Por lo tanto la dilución se calcula de la siguiente manera:  $100.000€ / 1.000.000€ = 10 \%$  de la empresa



# | Conceptos clave

## Postmoney

La valoración post-money es la valoración que tiene la compañía justo después de haber materializado la ampliación de capital. Se calcula sumando la inversión obtenida a la valoración pre-money.

Es decir, si una startup con una valoración premoney de 900.000€ cierra una ronda de 85.000€, su valoración postmoney será de 985.000€

## Préstamo participativo

El préstamo participativo es un tipo de préstamo destinado a empresas que se caracteriza por la participación de la entidad prestamista en los beneficios de la empresa financiada, además del cobro de un interés fijo.

Es una fórmula de financiación intermedia entre el capital social y el préstamo a largo plazo.



# Conceptos clave

## Prima de emisión

Es la diferencia entre el valor nominal de un título y el precio por el que se emite. En una emisión de acciones, por ejemplo, esta prima es un sobreprecio que abonan los nuevos accionistas, normalmente con el fin de incrementar las reservas de la sociedad y evitar la dilución que de otra forma experimentarían las mismas, por la entrada de nuevos accionistas

## Exit

El exit es como habitualmente se denomina en el mundo del venture capital (capital riesgo) a la estrategia de salida que establecen los inversores respecto a la empresa en la que participan. Es el momento en el que un inversor financiero saldrá de la compañía invertida y materializará la rentabilidad que dicha inversión le ha generado.

Antes de tomar una decisión de entrada en una compañía, es probable que un inversor de capital riesgo (business angel, fondo VC, family office, etc.) analice las probabilidades de materializarse un buen exit (salida a bolsa o venta a un tercero) con la que obtenga rentabilidad de su inversión.

La venta de parte de una posición a otros participantes, nuevos inversores o a los propios gerentes de una empresa también puede considerarse un exit, aunque este caso se conoce como exit parcial.





## ESOP/ Phantom Shares

- Son un incentivo que se concede a trabajadores o colaboradores y cuyo valor y liquidación depende de la evolución de la valoración de la compañía.
- No convierten socio al beneficiario, pues no se entregan participaciones sociales.
- Permiten modular el punto de partida de la revaloración.
- Relación ESOP-Captable-Valoración fully diluted

Más [info](#) (StartupOasis)



# Estructura de la ronda

- Notas convertibles vs termsheets. ¿Son compatibles?
- ¿Cuál es mi objetivo con la ronda de inversion?
- ¿Busco una ronda puente? ¿Busco dar entrada al equity de la compañía una vez cierre todos los tickets de inversion?
- ¿Tengo clara mi valoración?





# Captable

- Estructura accionarial
- Revisar compromisos sobre entrega de participaciones sociales (founders, advisors, etc.)
- Revisar compromiso de entrega de incentivos dinerarios (phantom shares vs stock options).
- Revisar notas convertibles a capitalizar
- Revisar contratos de services for equity



# MVP Legal y Cumplimiento normativo

## Objetivo:

- Dar seguridad a los inversores para asegurar la inversión. Estructura accionarial
- El modelo de negocio es viable legalmente
- Satisfacción posible Due Diligence.

## Cumplimiento normativo: En función del sector y tipo de negocio:

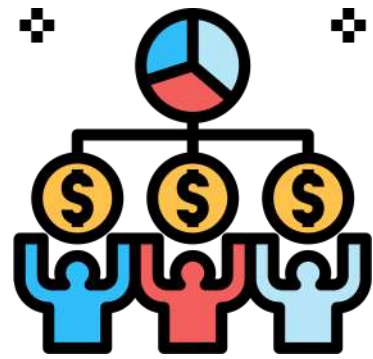
- Cumplimiento obligaciones AEAT y Seguridad Social
- Cumplimiento normativa sectorial
- Cumplimiento obligaciones contables y mercantiles (libros de actas, libros de socios, depósitos de cuenta anuales).
- Formalización de la relación contractual con advisors, freelances, etc.
- Protección del IP de la Sociedad:
  - Firma NDA
  - Cesión y utilización IP en contratos con terceros
  - Registro de marca, dominio web
  - Compliance web: (Textos legales, política de cookies y aviso legal.
- Términos generales de contratación
- Protección de datos.



# 03

Cuestiones legales a  
tener en cuenta  
durante el proceso  
de la ronda

# Pasos habituales del proceso de inversión



## Selección en deal flow Aproximación

Supone el primer contacto con la oportunidad de inversión



## Forma inversión

Inversión directa o mediante préstamo convertible Puede ser decisión del inversor o de la compañía invertida.



## Term Sheet Due Diligence

En el Term Sheet se sientan las bases de la inversión. Mediante la Due Diligence se revisan aspectos claves de la compañía.



## Pacto de Socios Ejecución inversión

El Pacto de Socios recogerá los detalles de nuestra posición en la compañía invertida.



# Otros tips en la negociación

- Evita los socios “missing in combat” en la cap table.
- Tu pacto de socios es mejor punto de partida que el de los inversores
  - Si tienes varios inversores, reconoce al líder.
  - Intenta evitar el efecto “yo también”.
- Define tus líneas rojas (hasta donde puedas)





## | El proceso de inversión:

### Préstamos convertibles (I)

Son préstamos que contemplan la posibilidad de ser amortizados mediante su conversión en capital social. Por tanto, el inversor no entra directamente en el capital sino que realiza un préstamo que se convertirá posteriormente, normalmente en la próxima ronda de inversión ("ronda cualificada").

Siempre prevén un descuento en la conversión (el inversor se reserva un descuento sobre la valoración que aplique en la ronda habitualmente entre un 10% y un 25%) y suelen incorporar un CAP (se limita la valoración máxima de la compañía en la conversión de forma que el inversor se asegura una valoración tope a efectos de su conversión).

Se ahorra tiempo y, en alguna medida, la discusión sobre la valoración de la Compañía.



## El proceso de inversión:

### Préstamos convertibles (II)

#### Descuento y cap

Siempre prevén un descuento en la conversión – Es decir, el inversor se reserva un descuento sobre la valoración que aplique en la ronda (habitualmente entre un 10% y un 25%).

Suelen incorporar un CAP (limitando la valoración máxima de la compañía en la conversión) de forma que el inversor se asegura una valoración tope a efectos de su conversión.



## El proceso de inversión:



NIE / NIF



D1-A / D1-B



Adhesión al pacto de  
socios (importancia  
pacto de socios  
omnilateral)



Español / English

## El proceso de inversión:

# Term Sheet (o LOI o carta de intenciones)

Es el documento en el que se reflejan los términos del acuerdo inicialmente alcanzado para la entrada del inversor.

**Contempla los aspectos clave de la inversión tales como**

- Importe a invertir
- Valoración de la compañía en el marco de la inversión
- Fecha de cierre de la ronda
- Realización Due Diligence
- Derechos que el inversor pretende que se recojan en el pacto de socios, o bien adhesión al existente
- Confidencialidad
- Exclusividad (no siempre)

**En la mayoría de los casos se plantea como no vinculante**





# Algunas claves del termsheet

- Cuidado con el carácter vinculante
  - Atención a la valoración (premoney/postmoney)
  - No firmar “a sabiendas” de que habrá que modificar
- ¿Pago de gastos si no se culmina el acuerdo?
- Que el período de exclusiva no nos aprisione







# El pacto de socios

# Compromisos más relevantes a contemplar en el contrato



Entrada de inversores  
(inversión)



Administración y  
gestión de la empresa



Compromisos e  
incentivos del equipo  
directivo



Pactos de salida de los  
inversores  
(desinversión)

# Tipos de cláusulas en el pacto de socios



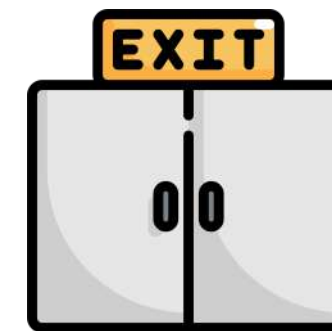
## De control o Gobierno Corporativo

- Mayorías reforzadas
- Derechos de veto
- Nombramiento consejeros
- Derechos información



## Pro Rentabilidad Inversores

- Liquidación preferente
- Antidilución .



## Pro Exit

- Acompañamiento (tag along)
- Arrastre (drag along)
- Venta preferente
- Recompra



## Compromisos socios (fundadores)

- Permanencia y dedicación
- No competencia
- Manifestaciones y garantías

# Qué hemos de controlar para la DD

- Propiedad Intelectual / Industrial
- RGPD (Protección de Datos Personales)
- Obligaciones fiscales y laborales
- Contratación con clientes
- Normativa sectorial

Y mucho cuidado con las R&W y sus garantías...



## | La due diligence

# ¿Cuáles son los principales riesgos legales que preocupan a los inversores?

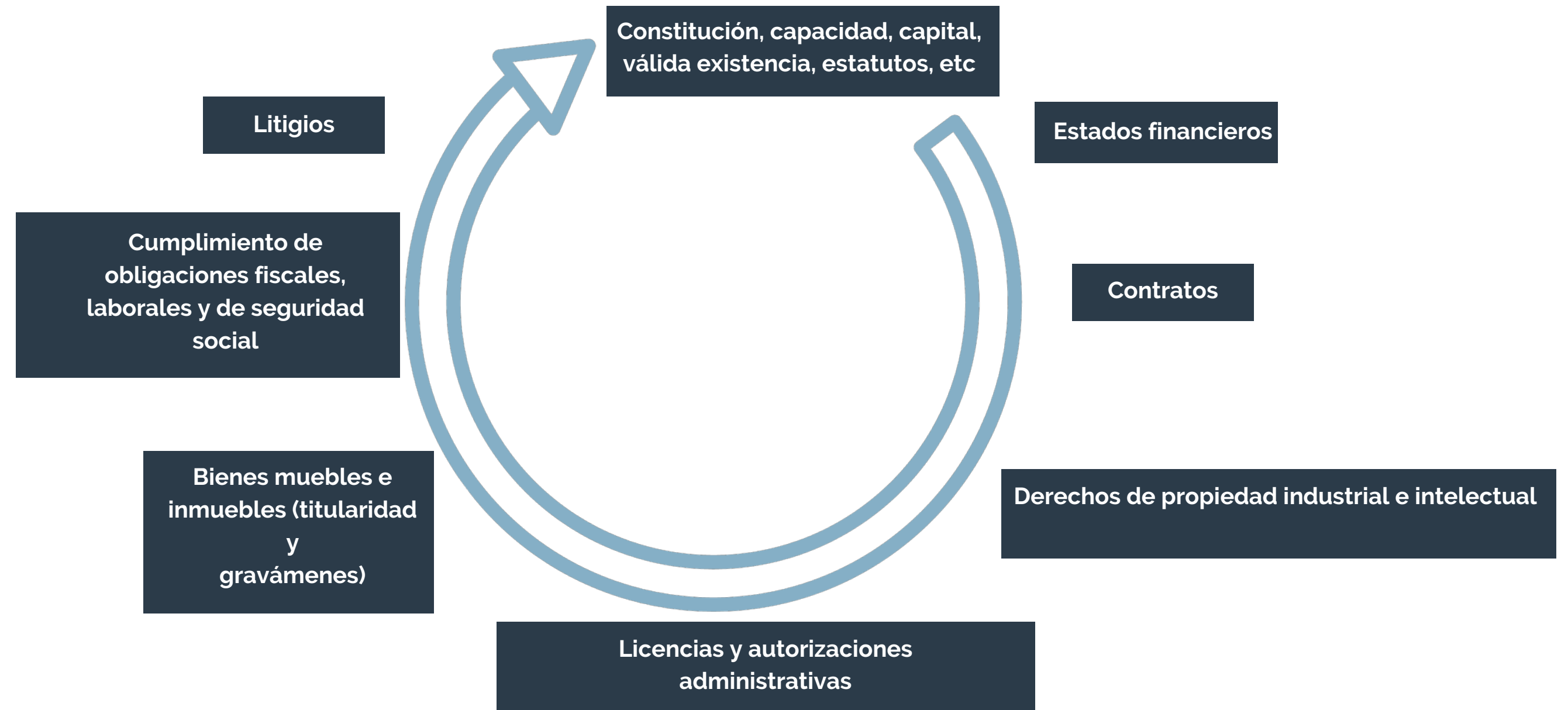
- Ocultación de información por los emprendedores
- Inexistencia o sobrevaloración de activos o existencia de pasivos ocultos o contingencias desconocidas
- Garantizar que la empresa responde a las expectativas
- Que no surjan a posteriori hechos imprevistos/desconocidos

**Todos esos riesgos se reducen realizando un proceso adecuado de due diligence**



# El proceso de inversión: la due diligence

## ¿Qué aspectos se analizan en una due diligence legal?





AKTION

climbspot

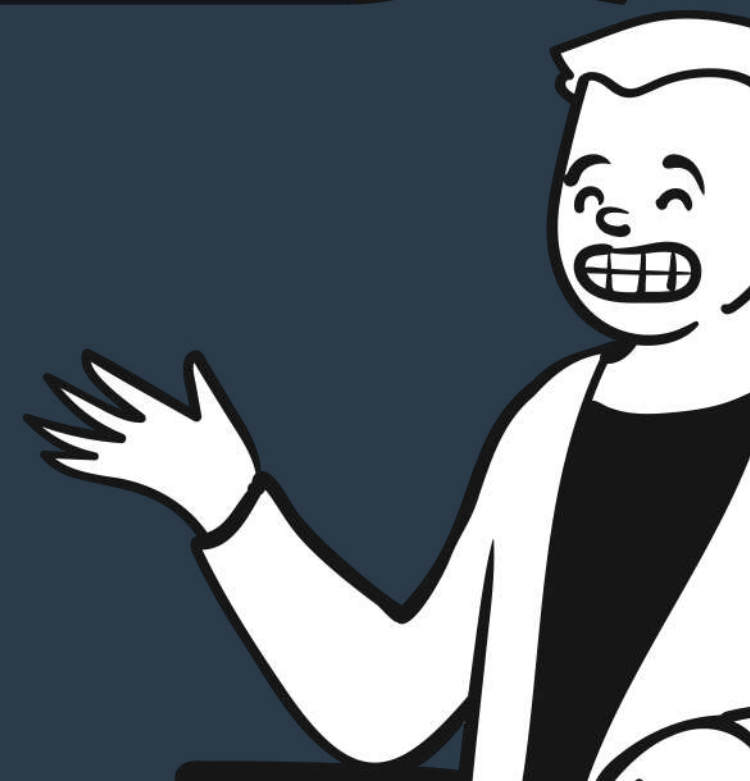
Non - stop incubator

Turno Q&A para aclarar dudas



[ccañadas@aktionlegal.com](mailto:ccañadas@aktionlegal.com)

[juancarlos@climbspot.io](mailto:juancarlos@climbspot.io)



# Contacto

---

**LET'S TALK!**

aktion@aktionlegal.com

+34 963 92 64 26

aktionlegal.com

Follow us



AKTION