



Universidad Internacional de La Rioja
Facultad de Derecho

Máster Universitario en el Ejercicio de la Abogacía
**Los Acuerdos de Inversión y Pactos de
Socios como pilares fundamentales de las
actuales Startups**

Trabajo fin de estudio presentado por:	Álvaro Narro Ibarguren
Tipo de trabajo:	Académico
Área jurídica:	Derecho Mercantil
Director/a:	Dra. Elisa Muñoz Catalán
Fecha:	16/12/2021

Resumen

En la actualidad, y bajo el prisma de las políticas impulsadas en gran medida por la Unión Europea y Estados Unidos, se está produciendo un gran movimiento para tratar de lograr un cambio de paradigma respecto a la economía y compañías que van a liderar el futuro, esto es, las Startups que llevan años revolucionando la economía mediante su apuesta por la I+D+i y el talento a través de los diversos mercados en los que operan.

Por su parte, los pactos de socios y los acuerdos de inversión son figuras de máxima relevancia en toda compañía que aspire a apostar por un modelo de negocio basado en el crecimiento escalable y que requiera por tanto de una seguridad jurídica que garantice su gestión organizativa.

Es por ello que en el presente Trabajo de Fin de Máster, vamos a tratar de realizar una investigación y análisis acerca de la relevancia de estas dos figuras jurídicas que se presentan como pilares fundamentales de las Startups actuales, y un pequeño inciso acerca de la Ley de Startups.

Palabras clave: Acuerdo Inversión; I+D+i; Pacto Socios; Startup; Talento.

Abstract

Nowadays, and under the prism of policies promoted mostly by the European Union and the United States, a great movement is taking place to try to achieve a paradigm shift regarding the economy and companies that are going to lead the future. These companies are Startups that have been revolutionizing the economy of the various markets in which they operate for years, through their commitment to R&D&i and talent.

Moreover, partner and investment agreements are figures of maximum relevance in any company that aspires to reach a business model based on a scalable growth and that therefore requires legal certainty that guarantees its organizational management.

That is why in this Master's Thesis, we are going to try to carry out an investigation and analysis about the relevance of these two legal figures that are presented as fundamental pillars of current Startups, and also we are going to dedicate some words to the new Law of Startups.

Keywords: Investment Agreement; Partner Agreement; R&D&I, Startup; Talent.

Listado de abreviaturas

BOE: Boletín Oficial del Estado.

CC: Código Civil.

I+D+i: Investigación y Desarrollo e innovación.

IS: Impuesto sobre Sociedades.

LSC: Ley de Sociedades de Capital.

OEPM: Oficina Española de Patentes y Marcas.

TFM: Trabajo Fin de Máster.

Índice

Listado de abreviaturas.....	4
1. Introducción	9
1.1. Justificación del tema elegido.....	9
1.2. Problema y finalidad del trabajo.....	10
1.3. Objetivos y Metodología.....	11
2. Las Startups y sus desafíos actuales	12
2.1. Las Startups como empresas especiales	12
2.1.1. Carencia en la conceptualización	12
2.1.2. Características de las Startups	12
2.2. Desafíos actuales de las Startups.....	13
3. Análisis jurídico de las figuras del pacto de socios y acuerdos de inversión en las actuales Startups.....	16
3.1. Los Acuerdos de Inversión	16
3.1.1. ¿Qué son los acuerdos o rondas de inversión?.....	16
3.1.2. Clasificación de las tipologías de acuerdos de inversión.....	18
3.1.2.1. Por fases	18
3.1.2.2. Por quiénes son los inversores	19
3.1.2.3. Por el método de ejecución.....	20
3.2. Los Pactos de Socios	21
3.2.1. Naturaleza jurídica del pacto de socios.....	21
3.2.2. Concepto de la figura del pacto parasocial	22
3.2.3. Tipologías en base a su función	23
3.3. Pactos de Socios específicos para las actuales Startups	25
3.3.1. Grado de relevancia en las Startups	25

3.3.2.	Las materias más conflictivas a pactar	27
3.3.2.1.	Personal	27
3.3.2.2.	Financiaciones	28
3.3.3.	Cláusulas clave a incluir en los pactos de socios de Startups.....	29
3.3.3.1.	Propiedad Industrial e Intelectual	29
3.3.3.2.	Tag Along (derecho de acompañamiento)	31
3.3.3.3.	Drag Along (derecho de arrastre)	32
3.3.3.4.	Lock Up (cláusula de permanencia)	33
3.4.	Problemática jurídica en los pactos de socios de Startups a la luz de la reciente doctrina jurisprudencia	34
4.	El pacto de socios post acuerdo de inversión en las actuales Startups como documento decisor de su futuro	37
5.	El ansiado Anteproyecto de Ley de Startups	41
5.1.	Contexto y necesidad.....	41
5.2.	Conceptualización de la Startup como empresa innovadora	43
5.3.	Iniciativas destacadas de la Ley de Startups que supondrán el comienzo del cambio	44
5.4.	Impacto de las medidas en las necesidades reales de las actuales Startups españolas	50
6.	Conclusiones.....	52
7.	Referencias bibliográficas.....	55
7.1.	Bibliografía básica	55
7.2.	Bibliografía complementaria y/o Webgrafía.....	55
7.3.	Referencias legislativas	56
7.4.	Referencias jurisprudenciales	57

Anexo A. Cláusulas clave de modelo de Pacto de Socios Post Acuerdo de Inversión para Startup 59

A.1. Cláusula Propiedad Industrial e Intelectual	59
A.2. Cláusula Tag Along Right.....	60
A.3. Cláusula Drag Along Right.....	61
A.4. Cláusula Lock Up Period.....	62
A.5. Cláusula valoración Startup	64

Índice de tablas

Tabla 1. “Etapas acuerdos inversión”(Startupable)	19
Tabla 2. “Tipos de pactos de pactos de socios” (elaboración propia)	24

1. Introducción

Con la realización del presente Trabajo de Fin de Máster pretendemos realizar un proceso de investigación y análisis acerca de la relevancia de las figuras del pacto de socios y los acuerdos de inversión en las actuales Startups.

De este modo, trataremos de identificar y estudiar las particularidades inherentes a este tipo de empresas que deben ser recogidas en estas figuras jurídicas y que hacen de estos negocios llenos de complejidades y riesgos, compañías con un gran potencial de crecimiento y en el mejor de los casos, exitosas a nivel internacional.

1.1. Justificación del tema elegido

El tema seleccionado tiene una justificación que se puede explicar tanto desde una perspectiva de motivación personal, como desde la oportunidad profesional observada en mi actual empleo de especializarme en un ámbito en el que se están requiriendo profesionales con especial conocimiento acerca de las particularidades que las Startups requieren a la hora de formalizar sus correspondientes pactos de socios y acuerdos de inversión.

En primer lugar, el mundo del derecho y el empresarial, que en muchas ocasiones van unidas, son ámbitos que han sido de especial interés para mi persona. Motivo de ello fue la elección de los estudios universitarios que realicé, el Doble Grado de Administración y Dirección de Empresas y Derecho; y el posterior Máster Universitario en el Ejercicio de la Abogacía objeto del presente Trabajo de Fin de Máster. Asimismo, tenemos la convicción de la importancia presente y futura de las empresas de base tecnológica y/o innovadora para lograr un crecimiento no solo económico sino sociocultural de nuestra sociedad. Siendo sus fases iniciales, cuando todavía son consideradas como Startups, las más cruciales dónde la supervivencia de las mismas está en constante peligro, abordamos un tema jurídico fundamental para garantizar su existencia como son los pactos de socios y acuerdos de inversión.

En segundo lugar, al tener la oportunidad en el actual empleo de trabajar con este tipo de empresas de base tecnológica y/o innovadoras en fase Startup en el que combinamos un asesoramiento tanto empresarial como legal, mis compañeros, responsables y yo mismo, somos conscientes de las diferencias que supone trabajar con este tipo de empresas en

comparación con empresas más tradicionales. En este sentido, los pactos de socios y acuerdos de inversión son unos de los pilares fundamentales de las Startups, ya que basan su negocio en un proyecto de I+D+i que requiere de una constante inversión y que conlleva a constantes cambios en su situación accionarial a través de los acuerdos de inversión y su posterior formalización en los pactos de socios. Sin embargo, se vuelven cruciales ciertos aspectos que afectan al núcleo central de la empresa y que en empresas más tradicionales pueden no tener tal relevancia. Es por ello que los promotores de las Startups requieren y solicitan profesionales expertos con conocimientos muy precisos de este tipo de materias de gran importancia en sus negocios, para que realicen sus acuerdos de inversión y pactos de socios. No obstante, estos profesionales con ese conocimiento tan preciso de las peculiaridades de las Startups, son un bien muy escaso actualmente, por lo que consideramos que puede ser un ámbito de especialización que puede suponer un progreso a nivel profesional.

Por tanto, es por estos dos motivos, tanto de interés personal como profesional, por los que hemos optado por elegir el tema propuesto para el presente Trabajo de Fin de Máster.

1.2. Problema y finalidad del trabajo

El problema identificado a la hora de abordar el trabajo es el mencionado previamente de investigación y análisis de las particularidades requeridas por las Startups a la hora de formalizar sus pactos de socios y acuerdos de inversión.

La falta de adaptación actual de las mencionadas figuras jurídicas a las necesidades especiales que este tipo de empresas requieren, hace que las Startups se encuentren con problemas a la hora de encontrar profesionales capacitados y sobre todo especializados en recoger todas las características que aseguren el correcto funcionamiento y seguridad jurídica de estas empresas tan dinámicas.

Es por ello que la finalidad del mismo es identificar esas especificaciones inherentes a este tipo de empresas para poder realizar un análisis jurídico de las mismas en cuanto a su aplicación en figuras jurídicas de una relevancia fundamental para las mismas.

1.3. Objetivos y Metodología

El presente Trabajo de Fin de Máster tiene como objetivo general realizar un análisis completo acerca de la importancia que tienen las figuras de los pactos de socios y acuerdos de inversión en las Startups.

Para ello se tratarán de alcanzar objetivos más específicos acerca de las significativas particularidades que estas dos figuras jurídicas entrañan en cuanto a su formalización y aplicación respecto a este tipo de empresas en comparación con negocios que pueden considerarse como más tradicionales.

En cuanto a la metodología que se va a seguir a lo largo de la realización del Trabajo de Fin de Máster, cabe destacar el necesario trabajo previo de investigación que se debe desarrollar para poder analizar con profundidad los temas tratados.

Para llevar a cabo dicho proceso de investigación y análisis, vamos a proceder a recabar toda la información relevante posible acerca de los pactos de socios y acuerdos de inversión, tanto en su aplicación más general para empresas más tradicionales, como para las Startups. Este proceso de investigación se basará en información recogida en leyes y normativas vigentes de derecho mercantil, doctrina y jurisprudencia relacionada con los aspectos más importantes con las materias en cuestión; y con información destacada de revistas jurídicas y económicas en las cuales el debate acerca de las Startups es una constante.

Asimismo, también se contará con información y documentación facilitada por abogados y economistas especializados en derecho mercantil y negocios de emprendimiento y Startups respectivamente.

De este modo, posteriormente estaremos en condiciones de poder realizar un análisis comparativo de las diferencias más sustanciales de estas dos figuras jurídicas en su aplicación a las empresas tradicionales y Startups, y por tanto ahondar en las especiales características en las que resulta necesario hacer énfasis a la hora de tratar con estas últimas.

Finalmente, y antes de proceder con las conclusiones, realizaremos un análisis en profundidad acerca del Anteproyecto de Ley de fomento del ecosistema de empresas emergentes, también conocida como Ley de Startups, que ha sido recientemente aprobado por el Gobierno de España a fecha de 10 de diciembre de 2021, y se espera que a mediados de 2022 se someta a votación parlamentaria para la posterior entrada en vigor.

2. Las Startups y sus desafíos actuales

2.1. Las Startups como empresas especiales

2.1.1. Carencia en la conceptualización

Pese a la gran notoriedad de la palabra Startup a lo largo de los últimos años, cabe resaltar que no existe definición jurídica o económica formalmente aceptada de manera unánime por las instituciones para este tipo de empresas.

Si bien es cierto que gran parte de la población puede llegar a tener una intuición acerca de la figura de la Startup, lo más común es que la definan como una empresa de reciente creación, o la unirá con el concepto del emprendimiento.

Aunque la característica de ser un emprendimiento es una característica clara de las Startups, no es la única, y ni mucho menos es la que les diferencia de otro tipo de negocios. Un emprendimiento se puede definir como un negocio nuevo, ya que no tiene la necesidad de ser desarrollado por una empresa nueva, como es el caso de los intraemprendimientos realizados por empresas tradicionales.

Además de ser empresas de reciente creación que cuentan con un emprendimiento en su base, cuentan con otras características que conjuntamente las hace únicas y especiales respecto a las empresas más tradicionales.

Es por ello que dado su elevado grado de popularidad y uso, no han faltado autores e instituciones que han tratado de conceptualizar a estas empresas, por ello; se ha logrado alcanzar cierto grado de consenso acerca de la definición de las Startups que cuenta con la aprobación de la mayoría de los agentes.

De este modo, la propia página web de la Cámara de Comercio de España a una Startup como un tipo de empresa en concreto que se caracteriza por ser de <<nueva creación o edad temprana que presenta grandes posibilidades de crecimiento y comercializa productos y servicios a través del uso de las tecnologías de la información y la comunicación>>.

2.1.2. Características de las Startups

Asimismo, podemos encontrar cierta unanimidad en cuanto a las características que debe cumplir una Startup para ser considerada como tal, entre ellas destacan ser de:

- Reciente creación: no existe una definición clara acerca de las entidades de nuevas creación, si bien es cierto que la figura de entidades de nueva creación la podemos encontrar mencionada en el artículo 29.1 de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre del Impuesto sobre Sociedades, no se recoge ninguna definición. Comúnmente, se les conoce por empresas que han sido creadas recientemente y realicen una actividad económica, que no haya sido realizada antes por una persona vinculada a la misma.
- Tecnológicas y/o innovadoras: a este respecto, la Ley 14/2011, de 1 de junio, de la Ciencia, la Tecnología y la Innovación, en su disposición adicional tercera indica que la empresa será innovadora cuando realice unos gastos de I+D+i que representen al menos un 15% de los gastos totales de la empresa, y además haya sido evaluada como tal por el Ministerio de Ciencia e Innovación. Resulta de gran ayuda la definición de I+D recogida en el Manual de Frascati de la OCDE (2015, p.30) que indica que <<se trata del trabajo creativo y sistemático realizado con el objetivo de aumentar conocimiento e idear las nuevas aplicaciones de conocimiento disponible>>.
- Escalables: Este criterio es el más subjetivo de los tres pero común a todas las Startups. La escalabilidad es la capacidad que tiene una empresa para crecer económicamente de manera mucho más rápida de lo que lo hacen sus costes. Son muchos los autores que han tratado de aportar una definición científica acerca de la escalabilidad de las Startups, pero en resumidas palabras se puede definir como el factor que convierte la inversión realizada en desarrollar el proyecto, tenga un retorno económico mucho mayor sin multiplicar esfuerzos.

Puede darse de forma asidua que este tipo de empresas presenten perfiles altamente cualificados o bajos costes, sin embargo estas características no son comunes a todas las Startups por lo que nos quedaríamos con las tres analizadas como las genéricas y las que hacen realmente únicas a estas empresas.

2.2. Desafíos actuales de las Startups

La proliferación de la sociedad pasa por la constante innovación y cambios que suponen mejoras en los distintos ámbitos de actuación. Es por ello que las Startups se consagran como uno de los principales motores impulsores de dichos cambios a través de sus proyectos basados en I+D+i, que si bien tienen la mayoría de ellos un objetivo de enriquecimiento en la

esfera personal de sus propios promotores, tienen también un impacto positivo en los agentes que le rodean y en la sociedad que saca provecho de las mejoras desarrolladas.

Las instituciones, conocedoras del gran papel que juegan las Startups en esta evolución, llevan años tratando de impulsar dichas iniciativas a través de diferentes mecanismos relacionados en su gran mayoría con el aspecto económico-financiero como las subvenciones o financiaciones con condiciones más favorables. A modo de ejemplo de este apoyo que están tratando de impulsar las instituciones nacionales e internacionales, recientemente el Gobierno de España lanzó el fondo de inversión Fondos Next Tech¹ para retener las Startups nacionales en nuestro territorio. Uno de los mayores problemas que actualmente tenemos con las Startups españolas, no es ni mucho menos la calidad y potencial de las mismas, que es muy elevado, sino la retención de las mismas. En España no hay un ecosistema que apueste por ellas realmente, por lo que si en nuestro país pueden llegar a aspirar a una ronda de inversión de un importe determinado, en ciertos territorios de Europa o en Estados Unidos, ese importe puede llegar a multiplicarse por diez. Este es el motivo de creación del Fondos Next Tech y por el que se está tratando de impulsar la inversión en Startups nacionales.

El sector privado tampoco ha dejado de lado a las Startups, ya que se ha posicionado como hilo conductor hacia el mercado final de muchas de ellas, entrando a formar parte de su propiedad mediante acuerdos de inversión que facilitan recursos vitales para las Startups.

No obstante, la adaptación de las obligaciones jurídicas a este tipo de empresas no ha tenido un grado de desarrollo como el económico-financiero. Todos los aspectos clave de las Startups que condicionan su viabilidad y éxito futuro deben protegerse con la mayor seguridad posible de forma jurídica, pero sin llegar a obviar las necesidades en cuanto a flexibilidad para los constantes cambios que van a tener a lo largo su periodo de maduración hasta finalizar su desarrollo y llegar al mercado final.

Para ello, los acuerdos de inversión se presumen como indispensables, y deben recogerse en un contrato jurídico que no deje lugar a equívocos. Pero si bien los acuerdos de inversión van a suponer un gran impacto en las empresas a nivel económico-financiero, más importante es

¹ El Gobierno de España a través de la vicepresidenta de España y ministra de economía lanza los Fondos Next Tech para el impulso de startups. Disponible en: <https://portal.mineco.gob.es/es-es/comunicacion/Paginas/210719-fondo-next-tech.aspx>

el pacto de socios que sigue a cada acuerdo de inversión, en los cuales se recogen todo tipo materias clave en cuanto a la gestión y relación de los socios en los próximos años de la empresa y que se presume con el documento jurídico que va a condicionar el éxito o fracaso de la Startup en su futuro.

Finalmente, en este sentido, no podemos dejar de mencionar, la reciente apuesta realizada por el Gobierno de España que lleva años debatiéndose sobre la mesa para comenzar con dicho cambio jurídico para las Startups. De este modo, se ha redactado el Anteproyecto de Ley de fomento del ecosistema de las empresas emergentes, o más conocido como el Ley de Startups, que ha sido aprobada recientemente el 10 de diciembre de 2021 por el Gobierno de España y se espera que en 2022 se apruebe en el Parlamento para su posterior entrada en vigor.

3. Análisis jurídico de las figuras del pacto de socios y acuerdos de inversión en las actuales Startups

3.1. Los Acuerdos de Inversión

3.1.1. ¿Qué son los acuerdos o rondas de inversión?

Los acuerdos de inversión, también conocidos como rondas de financiación, son acuerdos por los cuales una empresa, en este caso una Startup, recibe una cantidad de capital (dinero) por parte de unos inversores externos a la sociedad a cambio de la adquisición por parte de estos últimos de un porcentaje del capital social (propiedad) de la empresa.

Dicho de otra forma, es el acuerdo por el cual los socios de una Startup venden una parte de su propiedad a inversores externos a la misma, convirtiéndose de este modo esos inversores en nuevos socios de la empresa junto con los socios ya existentes.

Este tipo de acuerdo es sin duda alguna el mecanismo más popular y relevante en el ecosistema Startup para la consecución del capital necesario para poder seguir desarrollando el proyecto principal de la empresa y lograr los objetivos de mercado marcados.

El proceso para alcanzar cerrar un acuerdo de inversión o ronda de financiación es costoso para las Startups, tanto en tiempo como en dinero, ya que suele estar sometido a una exigente negociación en cuanto a los términos de la misma.

El comienzo suele estar marcado por un periodo de Due Dilligence técnica del proyecto y otra económico-financiera y legal del negocio para evaluar el inversor la viabilidad futura de la Startup, y una vez finalizadas, comienza la negociación acerca de las condiciones económicas del acuerdo, esto es la valoración de la Startup. A este respecto, GIL LÓPEZ (2018, p. 21) destaca que <<La principal utilidad de los Due Diligence, al margen de recabar información para el comprador sobre cada una de las áreas del “Target”, es identificar aspectos importantes o determinantes para la transacción, más allá de una mera descripción de los entornos>>.

Junto con el pacto de socios, la valoración de una Startup en los acuerdos de inversión, son los pilares fundamentales del éxito de estas empresas. La valoración de las empresas tradicionales cuenta con métodos de valoración estudiados en todas las universidades y

utilizados en multitud de operaciones que se basan en cálculos matemáticos en función del histórico de cuentas anuales de las compañías. Sin embargo, estos métodos no son extrapolables a las Startups, ya que estas empresas no cuentan con históricos que permitan realizar dichos cálculos.

Es por ello que en estos casos, la valoración de las Startups pasa de un método matemático y casi puramente objetivo, a un método en gran medida subjetivo y de expectativas de crecimiento a futuro.

En este sentido, la valoración comienza con el cálculo de las necesidades de financiación que necesita la Startup para seguir desarrollando el proyecto hasta sus próximos objetivos. Una vez identificada esa cantidad se negocia con los inversores el porcentaje de propiedad que se está dispuesto a vender, hasta llegar a un acuerdo de donde saldrá la valoración de la empresa.

El proceso de negociación con los inversores se realiza en la mayoría de los casos en condiciones de confidencialidad y exclusividad, es por ello que suele ser habitual la firma de un Term Sheet, también conocido como carta de intenciones o letter of intent.

En este sentido LLODRÁ GRIMALT (2003, p.4) señala que <<la letter of intent es una propuesta que no puede ser calificada como abierta a la aceptación, es decir, como oferta; sino que, si el receptor quiere continuar negociando, así lo ha de indicar>>.

Por tanto, no se trata de un contrato con obligaciones jurídicas, sin embargo permite sentar las bases de las negociaciones en términos de confidencialidad en cuanto a información facilitada y exclusividad para que la Startup no pueda negociar al mismo tiempo con otros posibles inversores.

Antes mencionábamos la importancia de la valoración de la Startup, y esto es así, porque una Startup puede llegar a tener varios acuerdos de inversión hasta llegar al mercado final, por lo que la valoración que se hace en unas rondas iniciales tendrá sus consecuencias en las valoraciones posteriores.

Una vez acordado todos los términos, se formaliza todo a través de un contrato de acuerdo de inversión.

3.1.2. Clasificación de las tipologías de acuerdos de inversión

Los acuerdos de inversión o rondas de financiación en función del punto de vista del que los analicemos, pueden distinguirse varios tipos:

3.1.2.1. Por fases

Como ya hemos mencionado previamente, las Startups a lo largo de su desarrollo pueden llegar a tener varios acuerdos de inversión en los que la valoración previa se vuelve fundamental. En este sentido, podemos encontrar distintas rondas en función de la fase y orden cronológico:

- Ronda pre seed: son los primeros acuerdos de inversión en los cuales la Startup puede no estar constituida todavía y es una forma de lograr apoyo económico para comenzar a definir la idea y el modelo de negocio de la futura Startup.
- Ronda seed: la Startup se encuentra en fase de desarrollo del proyecto y a través de estos acuerdos de inversión va a lograr hacer frente a las inversiones necesarios para poder finalizar su producto.
- Rondas de crecimiento (A,B,C,...): en esta fase de crecimiento, podemos encontrar tantos acuerdos de inversión como la Startup necesite. El objetivo de estas rondas es el de consolidar el crecimiento de la empresa y lograr alcanzar el mercado o expandirse a otros territorios.
- Exit: finalmente, el último acuerdo de inversión de las Startups tiene dos vías, el tan conocido exit² en el que es adquirida por una gran compañía para que esta sea la que alcance el mercado con el nuevo desarrollo, o la entrada a la bolsa de valores para lograr dicha financiación.

A modo de esquema, estas serían los acuerdos de inversión o rondas de financiación por las que una Startup pasaría a lo largo de su ciclo.

² El exit es usado en el argot de las startups para señalar el momento en el que la empresa llega a su objetivo final de crecimiento como empresa emergente.

Tabla 1. “Etapas y características rondas de financiación”

Características de Rondas de Financiamiento



	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

*Descarga la versión completa de este esquema, al final del artículo.

Fuente: Startupeable

Cabe señalar en este sentido que no todas las Startups van a pasar por el proceso de todos los acuerdos de inversión, variará el proceso en función de las necesidades de las empresas para lograr su desarrollo y de la complejidad de la entrada en el mercado por su propia cuenta.

3.1.2.2. Por quiénes son los inversores

En cuanto al perfil de los inversores, podemos encontrar distintos agentes que operan en estos acuerdos de inversión:

- FFF (family, friends and fools): su traducción al español es la de amigos, familia y locos, y hace referencia a las pequeñas rondas de inversión que las realizan personas próximas a los promotores en fases iniciales, normalmente suelen entrar en la fase pre seed.

- **Business Angels:** los business angels son personas físicas interesadas en aportar capital a Startups en diferentes fases de su desarrollo para lograr un rédito económico en un futuro. Para atender a una definición más exacta, acudimos a la Asociación Española de Business Angels, también conocida por su siglas AEBAN. Esta asociación está dedicada a promover las inversiones realizadas por sus socios, los business angels, y ellos mismos se definen como <<un individuo que toma sus propias decisiones de inversión y que aporta su propio dinero, y en ocasiones su tiempo, a empresas no cotizadas promovidas por personas que le son ajenas>>.
- **Venture Capital:** los venture capital son fondos de capital riesgo que apuestan por las Startups en diferentes etapas con mayor o menor capital y que aparte del dinero aportado, también son una manera de lograr contactos en el mercado. A este tipo de capital se le denomina también Smart Money, esto es no solo dinero sino que también conocimiento del sector. De este modo, ARANGO VASQUEZ Y DUQUE GRISALES (2015, p.211-213) y la revista Derecho financiero y Bursátil (nº43 2015, p-211-213) expresan lo siguiente respecto al Smart Money aportado por los Venture Capital en las Startups: <<la industria del capital riesgo se caracteriza por realizar inversiones del tipo Smart Money, las decisiones inteligentes de inversión impactan de forma positiva el desempeño de la empresa puesto que con ellas no solo se provee capital, sino que además se hace otro tipo de aportes de carácter no monetario que son claves para el desarrollo de la empresa>>.
- **Grandes Empresas:** finalmente nos encontramos con grandes empresas de los diversos sectores en los que opera cada Startup, que cuentan con departamentos especializado en Corporate para tratar asuntos como compras de proyectos de Startups para llevarlas de su mano el mercado final. En estos casos el mercado es tan complejo o requiere de tanta financiación para alcanzarlo, que las Startups acaban siendo adquiridas por grandes empresas del sector que van a acabar explotando el desarrollo de la Startup.

3.1.2.3. Por el método de ejecución

Finalmente, en cuanto al método utilizado para realizar los acuerdos de inversión, podemos destacar los dos más comunes: pago único directo o a través de notas o préstamos convertibles.

Los acuerdos de inversión dónde se realiza la transferencia del importe acordado en un único pago al contado son utilizadas en las fases más tempranas donde las cantidades no son todavía tan elevadas.

Por su parte, cuando las rondas de financiación alcanzan importes considerables, la mayoría de las transacciones se realizan a través de notas convertibles, en las que se realiza un pago inicial con la firma del acuerdo de inversión y se recogen una serie de hitos que debe alcanzar la empresa en un plazo concreto para recibir el pago restante, a este cumplimiento de hitos se le denomina ventanas de conversión. Cabe destacar que en estos casos, no se da la entrada en el capital social por parte del inversor si no se alcanzan dichos objetivos, por lo que de no lograrse, la Startup deberá devolver el primer pago recibido con sus intereses como si de un préstamo se tratase.

3.2. Los Pactos de Socios

3.2.1. Naturaleza jurídica del pacto de socios

Los pactos de socios o pactos parasociales son contratos jurídicamente vinculantes entre socios de una empresa con el objetivo de regular el funcionamiento de las mismas y formalizar los derechos y obligaciones de los mismo frente a los demás socios y la propia empresa.

La naturaleza jurídica del pacto de socios se explica desde el principio de la autonomía de la voluntad recogido en el artículo 1255 del Real Decreto de 24 de julio de 1989 por el que se publica el Código Civil, el mencionado artículo indica lo siguiente: <<Los contratantes pueden establecer los pactos, cláusulas y condiciones que tengan por conveniente, siempre que no sean contrarios a las leyes, a la moral ni al orden público>>. De este modo, el CC posibilita a los contratantes realizar los pactos que consideren lo más conveniente posibles para establecer, siempre y cuando no sean contrario a las leyes, a la moral ni al orden público.

Analizada la naturaleza de esta figura jurídica en el ámbito civil, acudimos al Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, en concreto a su artículo número 28, para analizar su naturaleza jurídica en el ámbito mercantil. Asimismo dicho artículo señala que <<En la escritura y en los estatutos se podrán incluir, además, todos los pactos y condiciones que los socios fundadores juzguen conveniente establecer, siempre que no se opongan a las leyes ni contradigan los principios configuradores del tipo social elegido>>.

Como podemos observar, no existe prácticamente ninguna diferencia entre el principio de la autonomía de la voluntad del CC con el recogido en la LSC, siendo esta última una mera adaptación a los términos mercantiles y uniéndolo con los conceptos de socios y sociedad.

Por tanto, cabe señalarse que al ser contratos entre los socios bajo el principio de autonomía de voluntad, la validez de los mismo está supeditada al cumplimiento de los requisitos recogidos en el artículo 1261 del CC, el cual establece que <<No hay contrato sino cuando concurren los requisitos siguientes: 1.º Consentimiento de los contratantes, 2.º Objeto cierto que sea materia del contrato y 3.º Causa de la obligación que se establezca>>.

Finalmente, en cuanto a la eficacia de los mismos, los pactos de socios vinculan directamente a los socios firmantes. Otra cuestión a analizar es la eficacia frente a terceros, pese a que el artículo 29 de la LSC establece que <<Los pactos que se mantengan reservados entre los socios no serán oponibles a la sociedad>>, cabe lugar para la controversia en cuanto a la eficacia de los pactos que no se mantengan reservados entre los socios. A este respecto, hay sentencias que avalan las dos posiciones en conflicto, pero al no ser de incumbencia para la realización del presente Trabajo de Fin de Máster no profundizamos en su análisis. El Capítulo VIII del Título XIV de la Ley de Sociedades de Capital, recoge disposiciones acerca de los pactos parasociales sujetos a publicidad.

3.2.2. Concepto de la figura del pacto parasocial

Por tanto, los pactos parasociales o los pactos de socios, son acuerdos tomados por parte de los socios de una sociedad de manera voluntaria y al margen de los estatutos, con la finalidad de recoger o regular todos aquellos aspectos que no se establecen en los estatutos de la compañía, de este modo se logra pactar acerca de asuntos relacionados con la gestión de la empresa y entre los propios socios.

De este modo, MARTINEZ ROSADO (2017, p.26) define los pactos parasociales como <<aquellos acuerdos celebrados entre todos o algunos de los socios entre sí, o entre todos o algunos socios y terceros, con el fin de integrar, completar, modificar algunos aspectos de la vida social al margen de lo dispuesto en el contrato fundacional. Son pactos formal y materialmente independientes del contrato de sociedad, en el sentido de que únicamente producen relaciones obligatorias entre quienes los suscriben, pero que se encuentran funcionalmente conectados con la sociedad>>.

Cabe señalar que como se ha mencionado en el apartado previo sobre la naturaleza jurídica, se trata de un contrato, por lo que vincula a las partes contratantes en su cumplimiento con fuerza de ley. En caso de incumplimiento de lo dispuesto en el pacto de socios, se estará a lo dispuesto en el mismo sobre indemnizaciones o resoluciones anticipadas.

3.2.3. Tipologías en base a su función

Asimismo, son muchos los autores que han tratado de realizar una distinción entre los diferentes tipos de pactos de socios que podemos encontrar en función de las materias reguladas en los mismos.

Se distinguen tres tipos de pactos parasociales:

- Pactos de relación: son aquellos pactos de socios que regulan las relaciones entre los socios, pero se mantienen al margen de surgir efectos en la propia sociedad. De este modo, podemos destacar dentro de esta tipología, los pactos sobre la adquisición preferente de acciones o participaciones sobre otros socios o las obligaciones lock-up, muy comunes en los pactos de socios en las Startups y en los que profundizaremos más adelante.

Por tanto, se trata de pactos parasociales que se caracterizan por regular la relación entre los socios pero sin llegar a afectar al funcionamiento de la propia empresa de la que son parte.

- Pactos de atribución: este tipo de pactos parasociales tienen una finalidad clara de resultar ventajosa para la sociedad en detrimento de las obligaciones de los socios. Dicho de otra manera, los socios en base a estos pactos, se atribuyen una mayor carga en cuanto a obligaciones frente a la sociedad para ciertas materias sobre las que la empresa logra un beneficio.

Uno de los ejemplos más significativos de este tipo de pactos de atribución, son la obligación de los socios a aportar más capital o financiación a la propia sociedad si se alcanzan unos hitos descritos.

- Pactos de organización: finalmente los pactos de organización son sin duda alguna los que mayor relevancia y controversia suponen en el seno de las empresas. PAZ-ARES (2003, p.19-20) los define como aquellos pactos que <<expresan la voluntad de los socios de reglamentar la organización, el funcionamiento y, en definitiva, el sistema de toma de decisiones dentro la sociedad. Se ha dicho por ello que tienen siempre por

objeto el control de la sociedad, bien sea para concentrarlo, para distribuirlo o para transferirlo>>.

Vista la propia definición, podemos hacernos la idea del alcance que puede llegar a tener este tipo de pactos en la organización de la sociedad, ya que permite pactar a los socios acerca de materias clave, como pueden ser las mayorías para votaciones de asuntos no regulados específicamente por ley, poder de decisión en asuntos sobre el personal interno, planes de negocio, políticas de dividendo, etc.

Es por ello que este tipo de pactos de socios son los más importantes y por tanto los que más problemas suscitan a la hora de regularse, no solo en las Startups, sino en las empresas más tradicionales también.

A continuación se muestra un breve esquema de los tres tipos de pactos parasociales analizados:

Tabla 2. “Tipos de pactos parasociales”

Tipo de pacto parasocial	Concepto	Ejemplos
Pactos de relación	Regulan relaciones de los socios sin llegar a afectar a la sociedad.	<ul style="list-style-type: none"> - Adquisición preferente - Lock-up - Drag-along y Tag-along
Pactos de atribución	Confieren mayores obligaciones a los socios a favor de la sociedad.	<ul style="list-style-type: none"> - Financiación - No competencia - Exclusividad
Pactos de organización	Regulan la organización y la toma de decisiones por parte de los socios en la sociedad.	<ul style="list-style-type: none"> - Mayorías en votaciones - Estrategia de negocio - Personal - Reparto dividendos

Fuente: elaboración propia

Si bien todos estos pactos parasociales son de vital importancia para todas las empresas que quieran alcanzar el éxito, en el caso de las Startups pueden llegar a ostentar aun si cabe, más relevancia. Esto se explica por el alto nivel de riesgo que tienen estas compañías en sus inicios, donde las decisiones que se toman constantemente pueden conllevar al éxito o al fracaso del proyecto.

De este modo, la elección de las personas que van a tener poder de decisión en ciertos ámbitos se vuelve crucial para la supervivencia de las Startups, y por tanto las disputas por ese poder de decisión pueden llegar a crear conflictos entre los propios socios.

En el próximo apartado realizaremos un análisis más profundo acerca del impacto de los pactos de socios en las Startups.

3.3. Pactos de Socios específicos para las actuales Startups

3.3.1. Grado de relevancia en las Startups

Los pactos de socios en la Startups como ya hemos reiterado a lo largo del presente Trabajo de Fin de Máster cobran una importancia crucial en cuanto a las posibilidades de supervivencia de la misma y de alcanzar sus objetivos finales.

Es por ello que los mayores expertos en la materia no dudan a la hora de catalogarlos como uno de los pilares fundamentales de las Startups.

Esta elevada relevancia de la figura del pacto de socios se puede explicar por distintos motivos o factores que hacen de la Startup una empresa diferencial respecto a las sociedades más tradicionales.

No obstante, podemos destacar dos factores por los cuales resulta crucial formalizar unos buenos pactos de socios en las actuales Startups.

Por un lado, nos encontramos con el factor del constante cambio. Estas empresas, dadas sus necesidades, se encuentran en constantes cambios respecto a multitud de materias claves en todas las empresa como pueden ser la estrategia, el producto, el mercado, las finanzas o las propias personas que la componen.

De este modo, las Startups deben tener mecanismos para poder adaptarse a esos constantes cambios sin que ello perjudique a sus objetivos finales. Si bien el pacto de socios se caracteriza

por aportar una robusta seguridad jurídica en cuanto a los temas regulados en los mismos, en el caso de este tipo de empresas, esa seguridad no puede presumirse como el único objetivo de los pactos de socios, sino que debe combinarse con el objetivo de lograr aportar una flexibilidad en la estructura que permita adaptarse a los cambios y que no perjudique a la empresa en las futuras acciones que vaya a desarrollar.

Y por otro lado, podemos destacar como otro factor clave, los perfiles de los emprendedores o promotores. Bien es cierto que existen excepciones en las que los principales promotores de las Startups tienen conocimientos jurídicos y económicos, pero en su gran mayoría no es así.

Los socios promotores normalmente suelen ser perfiles muy técnicos (investigadores, tecnólogos, doctores, etc.), y no poseen conocimiento alguno sobre el funcionamiento de las sociedades y mucho menos de ámbitos jurídicos.

Si a este aspecto le añadimos que van a ir uniéndose a la sociedad inversores a través de rondas de inversión con un alto nivel de experiencia en estos ámbitos, parece que el problema estaría resuelto ya que las dos partes se complementarían, y en cierto modo así es.

Sin embargo, en la experiencia no ha sucedido siempre tal cosa, ya que los intereses u objetivos de los socios promotores y los socios inversores no siempre coinciden. En general, los primeros suelen tener la intención de lograr desarrollar su producto hasta finalizarlo y llegar a ese punto que el mayor porcentaje de participación en la Startup.

Y por otro lado, los socios inversores, desde la perspectiva de rentabilidad económica y riesgo mínimo, suelen tratar de minimizar los riesgos que tiene tratar de finalizar el producto, y optan por la opción de vender su parte de la propiedad por un importe mayor por el que la compraron.

Es por ello que los intereses de los distintos socios en multitud de materias no van a estar alineados, y el mayor grado de conocimiento de los socios inversores en estos temas puede suponer un menoscabo para los socios promotores y la propia Startup.

Por tanto, dado el alto nivel de flexibilidad que requieren este tipo de empresas para adaptarse a los constantes cambios y la necesidad de lidiar en muchas ocasiones con intereses contrapuestos de los diferentes perfiles de socios que forman la Startup, hace que los pactos de socios, que regulan todas las materias relevantes a la hora de llevar a cabo con éxito y

priorizando los objetivos finales de la empresa, se vuelvan una de las figuras más relevantes para la superveniencia de la Startup.

3.3.2. Las materias más conflictivas a pactar

En este apartado vamos a proceder a realizar un análisis en profundidad de dos de las materias clave que se deben regular en un pacto de socios para una Startup y que del mismo modo son las que más conflictos suelen acarrear a la hora de llegar a acuerdos por parte de los socios que las componen.

3.3.2.1. Personal

Las cuestiones relacionados con el personal o trabajadores que forman la Startup es sin duda alguna de las cuestiones que más controversias puede suscitar entre los socios. Lo más habitual en estos casos de conflicto, es encontrar dos posiciones y opiniones antagónicas.

Uno de los casos más sonados en España acerca de conflictos que afectan al personal de una Startup es el de Glovo, en el que se cuestionaba la posición de sus repartidores o riders. Numerosas sentencias a lo largo de un conflicto que se ha prologando durante varios años, como la Sentencia ES:TSJM:2019:6611 fallaban a favor de la startup, alegando que sus repartidores eran autónomos. No obstante, el Tribunal Supremo concluyó en 2020 mediante la Sentencia ES:TS:2020:2924 que los riders de Glovo no podían ser considerados como autónomos, y se les catalogó como falsos autónomos.

Bien es cierto, que los trabajadores que promueven las Startups acostumbran a ser perfiles altamente cualificados y por ello altamente demandados en el mercado, dado su escasez. Asimismo, esa alta empleabilidad supone una gran competencia para atraer y retener a estos perfiles, por lo que los salarios percibidos por estas personas, si bien son adecuados a su perfil, no dejan de ser elevados para una Startup.

Por tanto, los socios promotores tratarán de contratar a dichos perfiles para lograr el mejor desarrollo posible para su proyecto, sin embargo, los socios inversores optarán por reducir el coste de las contrataciones y los salarios de estos trabajadores.

En este sentido, la prioridad de los socios promotores a la hora de regular esta materia en el pacto de socios será asegurarse de tener capacidad absoluta para decidir acerca del personal que se contrata y de sus salarios.

Cabe señalar a este respecto la posibilidad de definir phantom shares o stock options para cierto personal indispensable para la Startup. Hay trabajadores en este tipo de empresa por los que la apuesta por su captación y retención aun debe ser mayor, bien sea por su alto conocimiento o por su red de contactos. Para ello, existen dos mecanismos: las phantom shares o los stock options.

Las phantom shares son derechos económicos equivalentes proporcionalmente a una participación del capital social que se dan a los trabajadores indispensables, a cambio de la permanencia en la Startup.

De este modo, el trabajador no tiene los derechos y obligaciones legales concedidos en calidad de socio, pero sí que obtiene una rentabilidad económica equivalente a si tuviese ciertas participaciones de la sociedad.

Por otro lado, los stock options son otro mecanismo que tienen el mismo objetivo de atraer y retener personal indispensable para la Startup. En este caso, se le ofrece al trabajador una opción de compra futura de participaciones de la empresa a un precio fijado de manera consensuada con anterioridad.

De este modo, a la hora de realizar esa opción de compra, el trabajador pagará por las participaciones el importe acordado que será inferior al valor de las mismas participaciones en el mercado.

3.3.2.2. Financiaciones

Las decisiones acerca de las financiaciones que necesita la Startup para seguir desarrollando su proyecto es uno de los temas más importantes y que más cuesta consensuar en el seno de las mismas.

Cuando hablamos de financiaciones, nos referimos tanto a financiaciones bancarias como a subvenciones o ayudas que puede llegar a percibir el proyecto normalmente por ser considerada de I+D+i.

A simple vista parece que es un tema en el que todos deberían estar a favor si es algo necesario para seguir desarrollando el proyecto de la Startup, no obstante las financiaciones suelen tener aspectos no tan favorables de lo que parece a priori.

Por un lado los préstamos bancarios son deuda, por tanto hay que devolverlos con intereses y teniendo en cuenta el plazo de carencia de los mismos. Para ello hay que definir una estrategia económico-financiera en el que se detecten las necesidades de financiación así como el método por el que se va a devolver el importe concedido.

Por otra parte, las subvenciones son ayudas de distintas instituciones que recibe la Startup para poder seguir desarrollando su proyecto, pero estas ayudas solo te proporcionan una porcentaje del presupuesto total del proyecto, por lo que es necesario que la Startup logre el resto de la financiación. De no lograr el presupuesto completo para realizar el desarrollo de la empresa, esta tendrá que devolver el dinero obtenido en concepto de subvención con intereses, por lo que es necesario realizar una planificación financiera precisa para que no sea preciso tal problema.

Para ello, normalmente en el pacto de socios, se regula que la decisión en cuanto a las financiaciones que va a acometer la Startup³ la tome el conjunto de los socios, no obstante, suele tener el socio mayoritario un poder de decisión en caso de empate que le otorga mayor ventaja.

3.3.3. Cláusulas clave a incluir en los pactos de socios de Startups

3.3.3.1. Propiedad Industrial e Intelectual

Los derechos de Propiedad Industrial e Intelectual son aspectos clave en las Startups, donde en muchas de ella incluso puede llegar a convertirse en su objetivo final para la posterior comercialización de sus licencias.

Es por ello que su trato en todos los contratos de colaboración y acuerdos de inversión está siempre regulado por una serie de cláusulas muy explícitas. Cabe destacar que estas protecciones no solo alcanzan el nivel estatal, sino que pueden llegar a ser europeas, americanas o incluso mundiales en algunos supuestos.

Los métodos más comunes a la hora de obtener los derechos de propiedad industrial e intelectual en las actuales Startups son los siguientes:

³ Cabe señalar que en la mayoría de ocasiones, el acceso a las financiaciones está condicionado por volumen de capital social de la startup, es por ello que la capacidad de decisión acerca de los aumentos de capital es otra manera de adquirir el poder decisión sobre las financiaciones en las startups.

- **Patente:** la Oficina Española de Patente y Marcas (OEPM) la define como <<un título de Propiedad Industrial que da a su titular el derecho de actuar frente a terceros que copien, falsifiquen, importen, o vendan los productos o procedimientos protegidos por dicha patente, sin su consentimiento. En caso de infracción, puede emprender acciones legales contra aquellos. Como contrapartida, la patente se hará pública para información general>>. La duración de la protección en las patentes españolas es de 20 años.

La Ley 24/2015, de 24 de julio, de Patentes recoge todo el articulado respecto a este título, y si bien no es exclusivo de la Startups, sí que ha supuesto un alto nivel de seguridad para este tipo de empresas en las que gran parte de su modelo de negocio se fundamenta en las patentes. De este modo, la Ley de Patentes en su artículo 4 establece que <<son patentables, en todos los campos de la tecnología, las invenciones que sean nuevas, impliquen actividad inventiva y sean susceptibles de aplicación industrial>>.

- **Modelo de utilidad:** la misma Oficina Española de Patentes y Marcas esclarece la diferencia entre la patente y el modelo de utilidad aclarando el grado de alcance de estos últimos. <<Se trata de otra figura de Propiedad Industrial que también protegen soluciones tecnológicas, pero restringidas a productos, aparatos o dispositivos técnicos; quedando excluidos los procedimientos>>. En el caso de los modelos de utilidad su vigencia se acota a los 10 años.

La misma Ley 24/2015, de 24 de julio, de Patentes es la que se encarga de regular esta figura en su artículo 137 de la siguiente manera: <<Podrán protegerse como modelos de utilidad, de acuerdo con lo dispuesto en este Título, las invenciones industrialmente aplicables que, siendo nuevas e implicando actividad inventiva, consisten en dar a un objeto o producto una configuración, estructura o composición de la que resulte alguna ventaja prácticamente apreciable para su uso o fabricación >>.

- **Secreto empresarial:** finalmente los secretos empresariales aportan un grado inferior al de las patentes y modelos de utilidad, y en su práctica son utilizados en aquellas empresa donde su información clave no puede ser patentada. La reciente Ley 1/2019, de 20 de febrero, de Secretos Empresariales define el secreto en su artículo 1 del siguiente modo:

<<A efectos de esta ley, se considera secreto empresarial cualquier información o conocimiento, incluido el tecnológico, científico, industrial, comercial, organizativo o financiero, que reúna las siguientes condiciones: a) Ser secreto, en el sentido de que, en su conjunto o en la configuración y reunión precisas de sus componentes, no es generalmente conocido por las personas pertenecientes a los círculos en que normalmente se utilice el tipo de información o conocimiento en cuestión, ni fácilmente accesible para ellas; b) tener un valor empresarial, ya sea real o potencial, precisamente por ser secreto, y c) haber sido objeto de medidas razonables por parte de su titular para mantenerlo en secreto>>.

Dada la materia clave que supone estos derechos para las Startups, parece obvio que quieran proteger su explotación al máximo posible, y es por ello que se extreman las precauciones a la hora de regularlo en el pacto de socios.

Un ejemplo de la redacción de este tipo de cláusula podría ser el que se encuentra en el apartado A.1. del Anexo adjunto de cláusulas modelo de pacto de socios post acuerdo de inversión en una Startup.

3.3.3.2. Tag Along (derecho de acompañamiento)

El Tag Along o derecho de acompañamiento es una cláusula utilizada de manera común en los pactos de socios para las Startups.

Tiene como objetivo primordial, proteger la posición de los socios minoritarios de la empresa frente a posibles ofertas de compra por inversores ajenos a la sociedad de la parte de la propiedad de uno de ellos.

En cuanto al funcionamiento, podemos señalar que los socios con este derecho al Tag Along, pueden exigir que un inversor que haya realizado una oferta de compra de sus participaciones a un socio de la Startup, tenga la obligación de comprar por el mismo precio y condiciones de las participaciones de estos socios.

Esta situación es la que se recoge en la Sentencia ES:APM:2017:16788 por la que se obliga al condenado a comprar las participaciones del socio minoritario al mismo precio al que iba a comprar las otras participaciones.

Esto es, el inversor comprará las mismas participaciones que iba a comprar a un único socio, no obstante, en vez de comprárselas únicamente a ese socio, deberá comprarlas de forma prorrateada a todos los socios con el derecho al Tag Along.

Resulta muy interesante atender a la definición tan clarividente que nos da REBAZA TORRES (2007,p.110) , :

<<El tag along right genera el derecho de venta conjunta: “si tú vendes, yo también tendré derecho a vender al mismo comprador, al mismo precio y en las mismas condiciones en las que tú estás vendiendo”. El efecto es muy parecido al de una oferta pública de adquisición⁴ de acciones (en adelante, “OPA”): dar trato similar a todos los accionistas de una sociedad. También funciona a favor de un accionista mayoritario que quisiera poder vender todo su paquete de acciones si su socio, el fondo de inversión –que puede tener mejor red de contactos y de posibles adquirentes– vendiera su paquete accionarial>>.

Un ejemplo de la redacción de este tipo de cláusula podría ser el que se encuentra en el apartado A.2. del Anexo adjunto de cláusulas modelo de pacto de socios post acuerdo de inversión en una Startup.

3.3.3.3. Drag Along (derecho de arrastre)

El Drag Along ,también conocido como derecho de arrastre, es una cláusula clave a la hora de formalizar un pacto de socios en una Startup.

Su principal función es la de favorecer un posible venta de la totalidad de la Startup a un inversor que haya realizado una oferta de compra por la misma. Este derecho puede otorgarse a un solo socio de la Startup (normalmente suele ser el mayoritario) o a varios socios (que en conjunto tengan la mayoría de la propiedad). Por tanto, es una cláusula que al contrario de lo que analizábamos en el Tag Along, tiene por finalidad proteger los intereses del socio o socios mayoritarios de la Startup.

En cuanto al funcionamiento del Drag Along, podemos destacar que se trata de una cláusula que permite al socio que la posee a obligar a los demás socios a que vendas su parte de la propiedad frente a lo oferta de compra de la Startup recibida por un inversor.

⁴ Se trata de una oferta que realiza una entidad o una persona para comprar la totalidad o parte de las acciones de un empresa cotizada en el mercado de valores.

Se pueden dar situaciones en las que hay discrepancias acerca del momento en el que cada uno de los socios quiera vender sus participaciones de la empresa y que eso llegue a entorpecer la negociación sobre la venta de la totalidad de la Startup. Por ello, gracias a esta cláusula de arrastre, el socio con dicho derecho podrá exigir a los demás socios que vendan sus participaciones en las condiciones de la oferta recibida.

GARCÍA HERNÁNDEZ (2013, p.1) señala que: <<El llamado “derecho de arrastre” u “obligación de venta conjunta”, concedido contractual o estatutariamente a los accionistas o partícipes de una sociedad, tiene una finalidad rotunda de protección a los mayoritarios. Opera en el momento en que se recibe una oferta de un tercero dirigida a adquirir un número de acciones o participaciones sociales superior a la ostentada por el propio accionista –o accionistas mayoritario, y consiste, en que dicho socio o socios mayoritarios que deseen aceptar la oferta, puedan obligar a los minoritarios, a vender también sus acciones>>.

Un ejemplo de la redacción de este tipo de cláusula podría ser el que se encuentra en el apartado A.3. del Anexo adjunto de cláusulas modelo de pacto de socios post acuerdo de inversión en una Startup.

3.3.3.4. Lock Up (cláusula de permanencia)

La cláusula lock up o cláusula de permanencia es una obligación para ciertos socios o todos los socios de una Startup en aras de proteger su estabilidad.

Si bien es cierto que hace años esta cláusula se utilizaba en mayor medida cuando un socio inversor entraba en el capital socio y quería asegurar la permanencia de los socios promotores o inventores de la Startup, hoy en día se suele incluir esta cláusula en la totalidad de los socios de la empresa.

El funcionamiento de la cláusula de permanencia es que los socios afectados por la misma no pueden disponer de sus participaciones sociales hasta finalizar el periodo de permanencia, también conocido como Lock Up period.

Una vez finalizado ese periodo, los socios podrán disponer de sus participaciones y decidir libremente mantenerlas y seguir como socios, o apostar por transferirlas a otro inversor.

Cabe destacar, que actualmente esta cláusula Lock Up, suele ir acompañada de un vesting para no aplazar la disponibilidad de la totalidad de las participaciones al final del periodo, sino que se marcan diferentes periodos dentro del Lock Up period por los que se van realizando

vesting parciales, y de este modo el socio va adquiriendo parte de sus participaciones sociales y ganando disponibilidad y transferibilidad.

Un ejemplo de la redacción de este tipo de cláusula podría ser el que se encuentra en el apartado A.4. del Anexo adjunto de cláusulas modelo de pacto de socios post acuerdo de inversión en una Startup.

3.4. Problemática jurídica en los pactos de socios de Startups a la luz de la reciente doctrina jurisprudencia

En este apartado vamos a tratar de identificar y analizar a través de la jurisprudencia existente, un caso real de las problemáticas asociadas a los pactos de socios en Startups, en concreto el caso versará acerca de la propiedad industrial e intelectual de la misma.

A este respecto, resulta interesante analizar la Sentencia ES:JMBI:2021:4911 . Esta sentencia nos permite profundizar en los problemas en cuanto a la propiedad industrial e intelectual que pueden llegar a surgir en las Startups derivados de las entradas en capital por parte de inversores nuevos.

BIO NC S.L. se constituye en marzo del 2015 como una Startup de Bilbao dedicada al desarrollo y explotación de nuevas y resolutivas capacidades productivas de “La Nanocelulosa”, así como el posterior desarrollo de aplicaciones usando tecnologías eficientes.

Al año siguiente, en 2016, la sociedad mercantil TEKNIMAK S.A. entra en el capital social de BIO NC S.L. a través de un acuerdo de inversión o ronda de financiación mediante ampliación de capital en el que aporta el 50% del capital nuevo desembolsado, y por tanto se convierte en nuevo socio de la Startup.

Tras la entrada en capital, firman un pacto de socios en el cual, entre otras muchas materias, acuerdan los términos en los que la propiedad industrial e intelectual desarrollada por la Startup BIO NC S.L., pertenece exclusivamente a la Startup. Por tanto, será BIO NC S.L. la titular de toda aquella invención que resulta de la investigación y desarrollo llevada a cabo por la misma.

No obstante, a principios del 2019, D. Héctor socio de TEKNIMAK S.A. y BIO NC S.L. , a través de un testafierro llamado D. Alexander, solicita a título personal la certificación como modelo de utilidad del desarrollo realizado por BIO NC S.L. .

A finales del 2019, TEKNIMAK S.L. vende su participación en la Startup BIO NC S.L., y es en ese momento que los promotores de BIO NC S.L. van a solicitar a la autoridad competente la protección del modelo de utilidad desarrollado por la Startup.

Al enterarse que D. Alexander en nombre de D. Héctor, socio de TEKNIMAK S.A., había hecho previamente la solicitud para ceder a TEKNIMAK S.A. los derechos de la solicitud del modelo de utilidad, la Startup BIO NC S.L. demanda a D. Alexander, TEKNIMAK S.A. y D. Héctor en ejercicio acumulado de acción reivindicatoria de modelo de utilidad y acción de incumplimiento contractual, con violación de confidencialidad.

La demanda hace referencia al apartado del pacto de socios firmado entre las partes que recogía lo siguiente <<Los Socios acuerdan no divulgar y mantener bajo estricta confidencialidad y secreto cualquier información relativa al resto de Socios y a la Sociedad obtenida con motivo del presente Acuerdo, su ejecución o de los contratos conexos o accesorios al mismo. Cada uno de los Socios acuerda no publicar, comunicar, divulgar, revelar, o utilizar toda información descrita en el presente Acuerdo, sin el consentimiento previo y escrito del resto de Socios>>.

Y también por incumplimiento de la cláusula acerca de los secretos empresariales por violación del artículo 1.1 y 2 de la Ley 1/2019, de 20 de febrero, de Secretos Empresariales (LSE).

Finalmente, el fallo estima parcialmente la demanda formulada por la Startup BIO NC S.L. en base a lo pacto previamente en el pacto de socios e insta a :

1. Declarar que la solicitud de modelo de utilidad presentada por D. Alexander fue realizada sin legitimidad para ello.
2. Declarar ineficaz la cesión de la solicitud de modelo de utilidad referida a la mercantil Teknimak, S.A.
3. Transferir a Bio Nc, S.L., la titularidad del modelo de utilidad así como los derechos sobre la solicitud internacional y, en su caso, a las solicitudes presentadas reivindicando la prioridad del modelo de utilidad.

A través de esta sentencia hemos podido observar la relevancia que tiene la figura del pacto de socios tras un acuerdo de inversión para las Startups.

En este caso la propiedad industrial e intelectual se regula explícitamente para evitar cualquier duda acerca de la propiedad y derechos de explotación de todas las invenciones y desarrollos realizados por la Startup.

Siendo la base sobre la que se sustenta el futuro de la empresa, aumenta la necesidad de realizar el mayor esfuerzo posible en proteger este ámbito en el pacto de socios que se formalice.

4. El pacto de socios post acuerdo de inversión en las actuales Startups como documento decisor de su futuro

Si bien los acuerdos de inversión y los pactos de socios son dos contratos distintos, en muchas ocasiones pueden estar altamente relacionados.

La materia recogida en el acuerdo de inversión no tiene la obligación de ser trasladada a un pacto de socios, ya que no es una figura obligatoria y ciertas empresa optan por no realizarlo. Del mismo modo, puede existir un pacto de socios sin necesidad alguna de que haya existido ningún acuerdo de inversión, un ejemplo de ello es cuando se constituye una empresa por parte de los promotores.

No obstante, esta no es la realidad de las Startups, como hemos mencionado a lo largo del TFM, este tipo de empresas va a tener una serie de rondas de financiación o acuerdos de inversión a lo largo de su ciclo. A través de ellas, los nuevos socios inversores van a entrar en el capital social de la Startup.

Por tanto, dada la gran importancia de la gestión entre socios y para la sociedad, es crucial realizar un pacto de socios después de cada acuerdo de inversión para que los nuevos socios se adhieran al pacto ya existente o para modificarlo y aprobar otro nuevo.

En dicho pacto de socios, se deberán incluir las condiciones pactadas en el acuerdo de inversión, así como todas las cláusulas relativas al funcionamiento de la Startup a partir de la entrada en el capital social.

Es aquí donde se requiere que los pactos de socios para las Startups gocen de una flexibilidad, además de la seguridad jurídica que se le presume, que les permita ir modificando la gestión planteada con la entrada de los socios inversores en cada ronda de financiación correspondiente.

Uno de los aspectos más relevantes de los pactos de socios post acuerdos de inversión, son las cláusulas que hacen referencia a las valoraciones de las Startups. Como ya hemos indicado de forma previa en el TFM, las valoraciones de las Startups antes de las rondas de inversión, no se pueden realizar como en las empresas tradicionales a través del estudio matemático de los históricos económico-financieros, por el simple hecho de que estas empresa no suelen

contar con esos históricos ya que se encuentran en fases de I+D. Por lo que sus valoraciones, surgen de las expectativas de crecimiento futuro.

No obstante, una vez realizada la ronda de financiación, se puede hacer el cálculo de valoración de la Startup en ese preciso instante teniendo en cuenta el porcentaje de la propiedad vendida y el importe aportado por los inversores.

De este modo, podemos diferenciar dos tipos de valoraciones, como bien nos indican ESCARTÍN, MARIMON, RIUS, VILASECA, VIVES (2020, p. 70):

- Valoración pre-money: esta valoración de la Startup es la que se utiliza comúnmente, y hace referencia a la valoración de la empresa antes de la ronda de inversión que se va a realizar. *Valoración pre-money = valoración post-money – inversión.*
- Valoración post-money: por el contrario, esta valoración es la resultante de la Startup tras el acuerdo de inversión realizado. *Valoración post-money = valoración pre-money + inversión*; o sino también se puede realizar el cálculo a través de la cantidad invertida a cambio del porcentaje de la propiedad y su restante.

La importancia de estas valoraciones se explica por las expectativas de crecimiento de las Startups, pero sobre todo por las expectativas de retorno económico de sus socios promotores e inversores. Es por ello que la intención de los mismos será que las próximas rondas de inversión se realicen con valoraciones más elevadas a las previas. De esta manera, venderán parte de su propiedad de la Startup, pero a un precio más elevado que al que compraron, por lo que les reportará beneficios económicos.

En cierto modo, esto que acabamos de explicar, es el sustento en el que se basa no solo el ecosistema de las Startups, sino de todas las operaciones de compraventa, esto es, vender a un precio mayor al que pagaste para lograr beneficios.

Teniendo en cuenta eso, parece lógico que los inversores traten de asegurar al máximo posible sus posibilidades de generar ganancias. Para ello, en los pactos de socios post acuerdos de inversión tratarán de incluir cláusulas que protejan dichos intereses, pero que en ciertos casos puede conllevar a situaciones de bloqueo que pongan en peligro la supervivencia de las Startups.

Comúnmente, podemos encontrar que la sección primera de los pactos de socios post acuerdos de inversión en las Startups, va dedicada a la valoración de la Startup y a los acuerdos de inversión futuros.

Esta información se recoge de forma ordenada cronológicamente de la siguiente manera:

- En primer lugar, se refleja una primera cláusula en la que se recoge la valoración pre-money de la Startup, esto es, la valoración antes de que los nuevos inversores hayan realizado la aportación al capital.
- A continuación, indicaremos las modificaciones que ha supuesto en el capital social de la Startup la inversión realizada. A este respecto, cabe señalar que la forma más utilizada para realizar estas rondas de inversión es a través de ampliaciones de capital social con prima de emisión. Por lo que se indicarán las condiciones del aumento de capital acordado. La prima de emisión es la diferencia entre el valor nominal de las participaciones o acciones de la Startup y el precio que se paga, esto es, el sobreprecio. El artículo 298 de la LSC regula la licitud del aumento de capital con prima y obliga a satisfacer la prima en el momento de la asunción de las nuevas participaciones sociales o de la suscripción de las nuevas acciones.
- En tercer lugar, se indica la valoración post-money de la Startup tras el acuerdo de inversión, normalmente mediante la ampliación de capital con prima de emisión.
- Finalmente, se recogerá esa cláusula mencionada previamente que todo nuevo socio inversor querrá incluir en el pacto de socios de la Startup para rentabilizar su inversión, pero que puede llegar a ser contraproducente para la Startup y que los socios promotores deberán de tratar de rechazar o negociar. En esta cláusula, los nuevos socios inversores tratarán de incluir la obligación de que las próximas rondas de inversión se realizarán con una valoración pre-money igual o superior a la valoración post-money recogida anteriormente.

Sin duda alguna, esta cláusula es una de las que más problemas no pueden traer a la hora de trabajar con este tipo de empresas. Si bien es cierto que parece coherente incluir este tipo de obligaciones en búsqueda de obtener un retorno económico superior a la inversión realizada, cabe diferenciar los distintos intereses que pueden tener los socios de la Startup, ya que si los socios inversores únicamente tratarán de lograr esos beneficios a corto-medio plazo, los socios promotores tendrán una visión a medio-largo plazo en el que además del beneficio

económico, tendrán otros objetivos como la comercialización, internacionalización o diversificación.

El ciclo de las Startups no siempre tiene una curva de crecimiento positiva. Si bien eso sería lo ideal, en muchas ocasiones se alargan los plazos, las inversiones requeridas son mayores a las esperadas o el mercado te exige ciertas características distintas a las tuyas, por lo que se suele dar un paso atrás o lo que también se conoce en el mundo de las Startups como pivotar sobre el modelo de negocio.

Esto supondrá que la valoración de la Startup se reduzca sobre la valoración realizada en el anterior acuerdo de inversión. Por tanto, en caso de que se hubiese incluido una cláusula de prohibición acerca de realizar una ronda de inversión posterior con valoración pre-money inferior a la anterior post-money, nos encontraríamos ante una situación de bloqueo y esa Startup entraría en grave peligro de incurrir en una causa disolución.

Es por ello que en los pactos de socios post acuerdos de inversión, las cláusulas acerca de las valoraciones de la Startup, y sobre todo de las obligaciones y prohibiciones respecto a las futuras rondas de inversión, se vuelven fundamentales.

En aras de alcanzar un acuerdo que satisfaga los intereses de todos los socios, tanto inversores como promotores, suele ser habitual incluir la cláusula recientemente mencionado, pero incluyendo ciertos supuestos en los que las futuras rondas de inversión se podrán realizar con una valoración pre-money inferior a la previa post-money.

Estos supuestos se tasarán mediante la relación de ratios económico-financieros concretos y las necesidades de financiación previstas, y únicamente para aquellos en los que los motivos fundados del éxito futuro de la Startup se garanticen.

Un ejemplo de la redacción de este tipo de cláusula podría ser el que se encuentra en el apartado A.5. del Anexo adjunto de cláusulas modelo de pacto de socios post acuerdo de inversión en una Startup.

5. El ansiado Anteproyecto de Ley de Startups

5.1. Contexto y necesidad

Finalmente, vamos a proceder a realizar un análisis acerca del Anteproyecto de Ley de fomento del ecosistema de las empresas emergentes, más conocido como la Ley de Startups. Cabe señalarse a este respecto, que el Gobierno de España a fecha de 10 de diciembre de 2021 ha aprobado el Anteproyecto de Ley de Startups, la cual se someterá a su aprobación definitiva por el Parlamento y posterior entrada en vigor a mediados del 2022.

Tal y como se mencionaba al comienzo de este Trabajo de Fin de Máster, son muchos los esfuerzos que se llevan realizando desde hace años por parte de las instituciones europeas en mayor medida, pero también nacionales, para tratar de impulsar y facilitar la viabilidad de las Startups.

Estas instituciones son conocedoras del gran potencial de este tipo de empresas y del papel que juegan y sobre todo, jugarán en el crecimiento económico y social de las próximas generaciones.

Gran parte del éxito de las Startups que han ido alcanzando el mercado y han logrado crear una disrupción en cuanto a las nuevas tecnologías y mejoras que aplican en sus respectivos sectores, es gracias a las ayudas obtenidas por parte de estas instituciones.

No obstante, este tipo de ayudas están basadas en acciones puntuales como pueden llegar a ser las subvenciones recibidas por diferentes entes o las escasas medidas fiscales que favorecen la supervivencia de las Startups.

En este aspecto, cabe señalar que dichos incentivos a nivel estatal, se centran mayoritariamente en tres territorios por encima del resto. Estas Comunidades Autónomas que actualmente acaparan la gran mayoría de las Startups nacionales son Madrid, Cataluña, Comunidad Valenciana y la Comunidad Autónoma del País Vasco.

Y en mayor medida, estas Comunidades Autónomas están tendiendo a especializarse en los ámbitos en los que más apoyo promueven. Por ejemplo, en Cataluña y Madrid, la mayoría de

las ayudas para este tipo de empresas van dirigidas a Startups de plataformas digitales, MarketPlace o B2C (Business to Clients)⁵.

Sin embargo, en la Comunidad Valenciana hay un gran ecosistema de empresas dedicadas a la biomedicina y a la biotecnología. En el País Vasco, en cambio, la mayoría de Startups con éxito operan en el sector además de la biomedicina y biotecnología, en la industria 4.0 y mercados B2B (Business to Business)⁶.

Y si se da esta concentración, no es porque en los demás territorios no haya emprendedores que cuenten con ideas susceptibles de convertirse en Startups con éxito, sino porque sus Comunidades Autónomas no les ofrecen las condiciones que les ofrecen en estas otras Comunidades Autónomas.

Por ese motivo, al fin y al cabo los emprendedores y promotores de Startups dependiendo del sector al que se dirijan, buscarán constituirse en el ecosistema que más les favorezca para impulsar su crecimiento a través no solo de las ayudas y subvenciones que pueden llegar a recibir, sino de los agentes que forman el entorno y que les permitirán cerrar alianzas y acuerdos de colaboración con clientes, proveedores e inversores.

Cabe destacar que estas ayudas públicas no son suficientes ni mucho menos para garantizar la supervivencia y el éxito de las Startups, ya que debe ir acompañado de un impulso y apoyo del sector privado para invertir a través del capital.

El problema en este sentido es que el sector privado es conector de los distintos mecanismos y ayudas públicas existentes para las Startups, por lo que se ven condicionados a la hora de invertir en las mismas por las que han sido beneficiarias de dichos incentivos.

Es por ello que se está tratando de aprobar definitivamente una Ley de Startups a nivel nacional que equipare en cierto modo, aunque siempre habrá territorios que apuesten particularmente con más iniciativas, el impulso por este tipo de empresas.

El Anteproyecto de Ley de Startups, en su primera propuesta de redacción, tiene como objetivo final el fomento del ecosistema de las empresas emergentes. Una de las grandes

⁵ Modelos de negocio basados en la venta por parte de una empresa (Business) a clientes personas físicas (Clients).

⁶ Modelos de negocio basados en la venta por parte de una empresa (Business) a otras empresas (Business).

aportaciones que supondrá la aprobación de la Ley será la definición de empresa emergente o Startup.

5.2. Conceptualización de la Startup como empresa innovadora

Al comienzo de este Trabajo de Fin de Máster, mostrábamos una definición de este tipo de empresa que comúnmente ha sido aceptada por la mayoría de organismos a base de la experiencia y práctica. Sin embargo, destacábamos que no existía ninguna definición aceptada jurídicamente.

Gracias a esta nueva Ley de Startups, se trata de dar solución a este problema que lleva años sin resolverse, el de regular el concepto de la Startup.

El artículo 3 de este Anteproyecto de Ley de Startups establece que esta ley será aplicable a las empresas emergentes, incluidas las de base tecnológica, creadas al amparo de la Ley 14/2011, de 1 de junio, de la Ciencia, la Tecnología y la Innovación, o toda persona física regulada por la Ley 14/2013, de 27 de septiembre, de apoyo a los emprendedores y su internacionalización.

No obstante, y es aquí donde se ha logrado realizar un avance, para lograr esa catalogación las empresas deberán cumplir con los requisitos siguientes:

- a) Ser de nueva creación o, no siendo de nueva creación, cuando no haya transcurrido más de cinco años desde su constitución, con carácter general, o de siete en el caso de empresas de biotecnología, energía e industriales.
- b) No haber surgido de una operación de fusión, escisión o transformación. Los términos concentración o segregación se consideran incluidos en las anteriores operaciones.
- c) Tener su sede social o establecimiento permanente en España.
- d) El 60% de la plantilla deberá tener un contrato en España.
- e) Ser una empresa innovadora, de conformidad con lo previsto en el artículo 4
- f) No distribuir ni haber distribuido dividendos.
- g) No cotizar en un mercado regulado ni en un sistema multilateral de negociación.
- h) Si pertenece a un grupo de empresas de acuerdo con el artículo 42 del Código de Comercio, el grupo debe cumplir los requisitos anteriores.

Asimismo el artículo 4 de este mismo Anteproyecto de Ley de Startups, recoge los requisitos para considerar a una empresa como innovadora. En este caso se indica que <<Se considerará que una empresa emergente es innovadora cuando su finalidad sea resolver un problema o mejorar una situación existente mediante el desarrollo de productos, servicios o procesos nuevos o mejorados sustancialmente en comparación con el estado de la técnica y que lleven implícito un riesgo de fracaso tecnológico o industrial>>.

Gracias a esta definición podemos saber cuándo una Startup se considera innovadora. Resulta interesante analizar los dos conceptos que se mencionan en dicho precepto, como la mejora de la situación existente y el riesgo de fracaso tecnológico o industrial.

En muchas ocasiones, solo se tiene en cuenta para definir el concepto innovador la característica de que el desarrollo realizado suponga una mejora frente a lo ya existente. Pero hay que matizar eso como lo hace el legislador en esta ocasión, esa mejora debe llevar implícito un riesgo tecnológico o industrial que pueda suponer el fracaso del desarrollo realizado.

De este modo, con la aprobación de estos preceptos, se logrará dar solución a un problema de base como era la falta de regulación de una definición concreta de las Startups, posibilitando sus posteriores avances en legislación aplicable.

5.3. Iniciativas destacadas de la Ley de Startups que supondrán el comienzo del cambio

Para ello, basa sus iniciativas sobre cuatro ámbitos de mejora que permitan impulsar el crecimiento de este tipo de empresas.

Estas cuatro materias que se pretenden reforzar son las siguientes:

5.3.1. Título II Incentivos Fiscales

El capítulo I de este apartado, tiene como objetivo tratar la tributación de las empresas emergentes. De este modo, este capítulo está compuesto por el artículo 8 sobre la tributación de las empresas emergentes; y el artículo 9 acerca del aplazamiento de la tributación de una empresa emergente.

En concreto el artículo 8 establece que las empresas catalogadas como empresas emergentes conforme a lo mencionado previamente, tributarán en el Impuesto sobre Sociedades y en el

Impuesto sobre la Renta de no Residentes al tipo del 15 por ciento en el primer año que la base imponible sea positiva y en los tres siguientes.

Asimismo, el artículo 9, posibilita el aplazamiento de la deuda tributaria de los dos primeros períodos impositivos en los que la base imponible del impuesto sea positiva.

No cabe duda de que el ámbito fiscal resulta de gran relevancia en la vida de las Startups. Muchas de ellas van a operar muchos ejercicios económicos sin tener beneficio alguno dado que van a estar en constante fase de desarrollo, por lo que únicamente tendrán gastos.

Sin embargo, podemos echar en falta ciertas medidas que tengan un impacto aún más grande en la realidad de las Startups que desarrollan I+D y que necesitan más financiación para llegar al mercado.

A este respecto, resulta de interés los incentivos fiscales por I+D para Startups en diferentes Comunidades Autónomas que tratan de impulsar ese problema, el de la falta de liquidez. El País Vasco por ejemplo, cuenta con un mecanismo que permite la participación en la financiación parcial de un proyecto de I+D de una Startup a través de la transferencia de las deducciones fiscales por I+D generadas por la Startup.

Los límites para realizarlo varían en función de la provincia en concreto, pero esta posibilidad de se recoge en las normativas sobre el Impuesto sobre Sociedades de Vizcaya, Guipúzcoa y Álava, en concreto en el conocido artículo 64.bis.

En resumen, posibilita que una Startup que desarrolle un proyecto de I+D que genera deducciones fiscales para aplicárselas en su liquidación del IS, pueda transferir dichas deducciones a una empresa que cuente con una base imponible elevada, a cambio de liquidez. Se trata en realidad de una financiación, ya que dicha empresa financiadora obtendrá una rentabilidad de dicha operación.

Pero de esta forma se da solución a un problema real de las Startups, las cuales generan deducciones pero no tienen base imponible suficiente para aplicársela al no tener beneficios. Por tanto, transfieren esas deducciones a un financiador para que este pague menos a Hacienda, y la Startup logra liquidez en vez de deducciones que no podía aplicarse por no tener beneficios.

Esta medida, que también es conocida como la monetización del artículo 64.bis, es un gran atractivo para las Startups, y es por ello que muchas de ellas optan por constituirse en el País Vasco.

Bien es cierto, que en el Territorio Común cuentan con otro tipo de iniciativas que en el País Vasco no están reguladas y que dependiendo del sector al que se dirijan las Startups pueden llegar a encajar mejor con sus características concretas.

No obstante, debemos tender a unificar este tipo de medidas en todo el territorio nacional, y a través de esta Ley de Startups esperemos que así sea.

5.3.2. Título III Inversión y Talento

En este caso el apartado está compuesto de dos capítulos, el primero de ellos trata el tema de la atracción de inversión extranjera a través de su artículo número 10 sobre el número de identificación fiscal de los inversores extranjeros. Por su parte, el segundo capítulo se centra en la captación y fidelización del talento, recogiendo el artículo 11 la autocartera de las empresas emergentes que sean sociedades limitadas con la finalidad de ejecutar un plan de retribuciones.

El artículo 10 dará solución a uno de las mayores trabas actuales para la atracción de inversión extranjera, la petición del número de identificación fiscal para inversores extranjero, el conocido NIF del inversor.

Este documento debe solicitarse a la Agencia Estatal de la Administración Tributaria, y en la actualidad se ha convertido en un procedimiento tedioso y prejudicial para todas las partes, dónde los inversores extranjeros debían formalizar multitud de documentación de manera presencial para solicitarlo y luego el plazo de resolución podía alargarse durante meses.

A este respecto, resulta de gran interés esta noticia de GARCÍA-BORREGÓN TENREIRO (2018) publicada en el diario Cinco Días de El País, en el que se deja de manifiesto los problemas actuales para lograr ese NIF del inversor, y las trabas que ello supone a la hora de atraer inversión extranjera para Startups españolas.

Gracias a este nuevo precepto, se establece que la documentación podrá presentarse de manera electrónica y el plazo de resolución se acotará a los 10 días hábiles desde la presentación de la solicitud junto con la documentación.

Por otro lado, el artículo 11 propone una solución al problema de la captación y fidelización de talento que mencionábamos previamente. De este modo, se posibilitará que la empresa adquiera en autocartera hasta un 20% del capital social, siempre que cumpla con unos requisitos económico-financieros, con el objetivo de ejecutar un plan de retribuciones y poder entregárselas a sus administradores, empleados u otros colaboradores de la empresa.

Este precepto, supondrá que la Startup pueda ofrecer mejores condiciones a los trabajadores que componen ese talento, y por tanto aumentar las posibilidades de retención en la empresa, por ejemplo, tendrá mayor disponibilidad para ejecutar planes asociados a phantom shares en las que luego el trabajador podrá adquirir además de los derechos económicos asociados a las mismas, las participaciones de la sociedad.

Uno de los problemas que podemos encontrar con las phantom shares pactadas para ciertos trabajadores son las asociadas al fin de la relación laboral con las Startups en función del tipo de despido. Un ejemplo de ello, es el recogido en la Sentencia ES:TSJM:2020:6103 por el que se obliga a la Startup, después de haber fallado acerca de la improcedencia del despido, a cumplir con las obligaciones pactadas en su plan de remuneración a través de phantom shares.

5.3.3. Título IV Empresas emergentes constituidas como sociedades limitadas

El capítulo IV de este título trata las formalidades aplicables a la constitución y cese; y en concreto su artículo 12 sobre la inscripción de actos y acuerdos en el Registro Mercantil; y el artículo 13 acerca de los aranceles notariales y registrales y tasas por la inscripción de emprendedores y sociedades de responsabilidad limitada.

Cabe resaltar que pese a que este tipo de empresas tienen libertad para optar por el tipo de sociedad mercantil que más se ajuste a sus necesidades en base al artículo 122 del Real Decreto de 22 de agosto de 1885 por el que se publica el Código de Comercio, la iniciativa va orientada al caso de las sociedades limitadas, ya que se trata del tipo de sociedad más habitual, por no decir que de manera prácticamente unánime, que se utiliza para realizar la constitución de las Startups.

Esto se debe a que los gastos y obligaciones formales de las sociedades limitadas en comparación con las sociedades anónimas es mucho más favorable. Y en comparación con otras opciones como las comunidades de bienes, la seguridad jurídica y aspecto comercial que

supone ser una sociedad limitada en comparación a las mismas, hace que casi la totalidad de las Startups opten por la modalidad de la sociedad limitada.

Suele ser habitual que en la fase de constitución, las Startups cuenten con el mínimo capital social a aportar, y además tienen que hacer frente a los costes asociados a la constitución como la redacción de estatutos sociales de la compañía, la solicitud de denominaciones sociales y la inscripción en el Registro Mercantil.

Si bien es cierto que en muchas ocasiones se financian dichos costes con subvenciones que apoyan el emprendimiento, este precepto trata de rebajar los coste de constitución de las Startups para así poder dedicar esas subvenciones a gastos que tengan un impacto real en el desarrollo de la Startup.

El artículo 12 establece en este caso un plazo de 5 días contados desde el siguiente al de la fecha del asiento de presentación para inscribir a las empresas emergentes y de todos sus actos societarios, siendo de un día hábil para el caso en el que se utilicen estatutos tipo.

Asimismo, este mismo artículo en su punto número 2 establece que <<Los pactos de socios en las empresas emergentes en forma de sociedad limitada serán inscribibles y gozaran de publicidad registral si no contienen cláusulas contrarias a la ley>>.

De esta forma, establece una protección registral aun mayor a esta figura jurídica que tanto hemos analizado en el presente Trabajo de Fin de Máster y que tan relevante es para las Startups.

Por otro lado, el artículo 13, rebaja los precios de los aranceles registrales del Registro Mercantil y Registro de la Propiedad para este tipo de empresas, y las publicaciones el Boletín Oficial del Registro Mercantil estarán exentos del pago de tasas.

5.3.4. Título VIII Fomento de las empresas emergentes

Este título es el más amplio porque precisamente es el que mayor impacto pueda tener en el impulso de las Startups. Se compone de tres capítulos, el primero de ellos sobre la acción estatal de apoyo a empresas emergentes, el segundo sobre las subvenciones y especialidades aplicables a las empresas emergentes y el tercero acerca de la divulgación de información sobre el sistema español de empresas emergentes.

Dentro del capítulo de acción estatal de apoyo a empresas emergentes, podemos destacar el impulso para la creación, crecimiento e internacionalización de Startups a través de redes de contactos, colaboraciones, plataformas y establecimiento de fondos de co-inversión para atraer capital privado nacional e internacional para la financiación de este tipo de empresas.

Una de las primeras medidas que se tomarán en este apartado es el del impulso de los Fondos Next Tech mencionados anteriormente, con el objetivo de apoyar el crecimiento e internacionalización de Startups nacionales a través de la entrada en capital de fondos privados con el respaldo de este fondo público que les aportará más liquidez, y en casos concretos en los que se requiere mayor volumen de inversión, está previsto que este mismo fondo público pueda llegar a entrar en una co-inversión en el capital social de las Startups junto con los fondos privados.

En el capítulo dos se impulsan iniciativas para facilitar el acceso a financiaciones para las Startups gracias a la reducción de garantías exigibles para la concesión de subvenciones y financiaciones establecidas en el artículo 12, y que es sin duda alguna una de las mayores trabas actuales para que las Startups logren financiaciones.

De esta manera, se da solución a la problemática del riesgo que los promotores de este tipo de empresas están dispuestos a asumir en las operaciones. Cuando hablamos de garantías para acceder a subvenciones y financiaciones, nos referimos a garantías personales por parte de los promotores.

Al no contar con historial crediticio, muchas instituciones y bancos requieren actualmente de garantías personales a los promotores para la concesión de estos instrumentos, pero recomendamos fuertemente que los promotores no asuman dicha responsabilidad que en todo caso deberá recaer en la Startup.

Finalmente, el capítulo tres, se enfoca en la promoción de la información sobre el ecosistema de empresas emergentes españolas a través de plataformas de la Administración General de Estado que permitan visibilizar las posibilidades de inversión nacionales y extranjeras para este tipo de empresas.

5.4. Impacto de las medidas en las necesidades reales de las actuales Startups españolas

Dicho lo cual, la entrada en vigor de esta Ley de Startups supondrá, ya que todo parece indicar que tras la reciente aprobación por parte del Gobierno, no se demorará mas allá del 2022, una inmensa mejora en la actual regulación de este tipo de empresas.

Como hemos podido observar, en dicha redacción se enumeran distintas materias que anteriormente hemos analizado como materias clave para incluir en todos los pactos de socios de las Startups, como los temas del personal de la empresa y el acceso a financiaciones tanto bancarias como a través de subvenciones o ayudas.

A través de la conceptualización de las Startups, se logrará establecer un ecosistema que favorezca su creación, crecimiento e internacionalización a través de la adaptación en la aplicación a estas empresas de diferentes normas mercantiles y fiscales.

Además, permitirá la creación de diferentes redes de contactos y fondos de co-inversión que impulsarán y fortalecerán la atracción de inversión privada de capital nacional y extranjero para las Startups, así como medidas especializadas para garantizar el acceso a financiaciones y subvenciones en mejores condiciones que las actuales.

A este respecto, ZULOAGA (2021) además de analizar las principales medidas que incorporará esta nueva legislación, remarca que bajo su punto de vista, el motivo principal de la misma es el siguiente: <<La necesidad de esta Ley viene marcada por la circunstancia de que las iniciativas emprendedoras están sujetas a legislación de naturaleza mercantil y tributaria que no tiene en cuenta las particularidades de estos novedosos modelos de negocio y que impone excesivos requisitos y gravámenes para los mismos, lo que empuja al Ejecutivo a proponer un nuevo marco, en el ámbito estatal, que regule su actividad en escenarios de menos impuestos y burocracia para estas iniciativas>>.

Como podemos observar, dicho autor identifica de modo más genérico el mismo problema tratado en el presente TFM, la falta de adaptación de la legislación actual a las necesidades reales y específicas de las Startups.

Si bien en nuestro caso, hemos querido realizar un análisis más profundo de instrumentos más concretos como los pactos de socios y los acuerdos de inversión de las Startups, las medidas

impulsadas a través de esta Ley de Startups, tienen como objetivo la mejora del marco de este tipo de empresas mediante iniciativas mucho más amplias y que afectan a distintos ámbitos de actuación.

No obstante lo anterior, la intención de dicha Ley debe ser y es, que esas medidas más genéricas vayan convirtiéndose en actuaciones más concretas que tengan un impacto real en el funcionamiento de las Startups.

Es por todo ello que esta Ley de Startups conllevará a un cambio del paradigma actual, en el que la legislación todavía no había logrado dar respuesta a las necesidades específicas de este tipo de empresas, y a través de dichas adaptaciones se logrará impulsar el crecimiento y consolidación del ecosistema de las Startups.

6. Conclusiones

En este apartado final vamos a tratar de puntualizar en aquellas conclusiones más relevantes que hemos podido ir analizando a lo largo del presente Trabajo de Fin de Máster y dejar una opinión o consideración acerca de las mismas.

Las conclusiones o resultados que hemos podido sacar tras las elaboración de este Trabajo de Fin de Máster son las siguientes:

1º Uno de los grandes problemas que rodean a la figura de las Startups, es precisamente la falta de regulación específica de su propia figura. Se le considera como un tipo de empresa, pero hasta ahora nunca se ha realizado el esfuerzo de delimitar sus características principales. De este modo, en muchas ocasiones las Startups se han visto en una especie de limbo jurídico, no tanto por no saber que leyes se les debe aplicar, sino por la sensación de que dichas leyes no se ajustaban a las necesidades específicas que demandan.

2º Si por algo son conocidas las Startups, y hasta cierto punto son lo que marcan su éxito o fracaso frente al público, es por los acuerdos de inversión o rondas de financiación que son capaces de cerrar. Esto se debe a la constante necesidad de inversión que necesitan para poder seguir desarrollando su proyecto además de mantener y atraer al talento que va a formar parte de la empresa. Es por ello que los acuerdos de inversión se postulan como uno de las figuras más relevantes de las actuales Startups, ya que además de las implicaciones económico-financieras que va a acarrear en la empresa la entrada de nuevo capital a cambio de un porcentaje de la propiedad, supone una nueva etapa en la que van a trabajar de la mano de nuevos socios que pueden tener opiniones dispares.

3º El pacto de socios o pactos parasociales se postula por tanto como el documento jurídico más relevante para regular las relaciones de los socios con la Startup y de los propios socios entre ellos. Estos pactos de socios tienen como objetivo primordial asegurarse de otorgar una seguridad jurídica máxima respecto de las materias clave de las Startups, pero al mismo tiempo deben procurar de otorgar cierta flexibilidad futura para no perjudicar los próximos acuerdos de inversión por los que nuevos socios formarán parte de la empresa.

4º Las materias clave para la supervivencia de las empresas son aquellas que están relacionadas directamente con el éxito del desarrollo del producto o servicio final de la Startup. En la mayoría de casos, todo lo relacionado con la atracción y retención del talento,

esto es el personal de la empresa, las financiaciones y la propiedad industrial e intelectual sobre la que se basa el núcleo de la Startup, son aspectos que cobran especial relevancia a la hora de formalizar un pacto de socios en este tipo de empresas. De este modo, se podrán evitar problemas como los observados a través de la sentencia analizada previamente, que al fin y al cabo es un ejemplo que se da en muchas ocasiones en las Startups, y que de tener un resultado desfavorable para la misma, supondría el fin de la sociedad.

5º Como hemos podido analizar a través del Drag Along, Tag Along y Lock Up ,existen ciertas cláusulas que resultan de gran utilidad para los pactos específicos para Startups, pero que hoy en día no se llegan a aplicar en muchas de ellas. Consideramos que esto no es un problema de falta de conocimiento de los aspectos jurídicos de las cláusulas per se, sino que es resultado de la falta de noción de la realidad en la que este tipo de empresas se desenvuelven.

6º La Ley de Startups pretende dar comienzo a una serie de mecanismos que tratarán de adaptar ciertas normativas a las necesidades específicas de las Startups. Consideramos que es una gran noticia el esfuerzo que se realizará a través de esta Ley para ahondar sobre los problemas actuales de las Startups y dar soluciones en diferentes materias como las fiscales, mercantiles, administrativas, financieras e incluso sobre el fomento del ecosistema de este tipo de empresas que sin duda alguna está en auge.

Desde hace ya varios años, las instituciones europeas y más tarde las españolas, se han dado cuenta de que la próxima revolución económica, tecnológica y social va a estar impulsada en gran medida por las Startups, y bajo nuestro punto de vista, no hay duda alguna de ello.

Pero el momento y el impacto real de esos cambios, dependerá en gran medida en el esfuerzo que hagamos para favorecer su crecimiento. El primer paso para ello es conocer la realidad de este tipo de empresas, profundizar en sus necesidades principales y sus retos; y posteriormente trataremos de mejorar e impulsar su fortalecer todos sus potenciales que al fin y al cabo supondrán un beneficio para todos nosotros.

A través de este Trabajo de Fin de Máster hemos tratado de analizar el marco de los acuerdos de inversión y los pactos de socios en las Startups, que son sin duda alguna las figuras jurídicas que marcan el futuro de este tipo de empresas. Tenemos un gran trabajo por delante para poder aprender juntos y lograr soluciones que se adapten a la perfección de las necesidades de las Startups en estas materias.

Finalmente, consideramos que la Ley de Startups debería suponer un antes y un después en cuanto a regulación sobre este tipo de empresas. Si bien su entrada en vigor supondría un gran avance, este debe ser el comienzo de un futuro en el que se realice una apuesta integral por las Startups.

7. Referencias bibliográficas

7.1. Bibliografía básica

ARANGO VASQUEZ, L.Y DUQUE GRISALES E.A. <<Capital riesgo y dinero inteligente: aportes de valor no monetario>>. *Derecho financiero y bursátil*. 2015, núm. 43, pp. 211-pp. 213.

ESCARTÍN D., MARIMON A., RIUS A., VILASECA X., VIVES A. <<Cómo se valora una startup>> *Revista de Contabilidad y Dirección*. 2020, vol. 30 p. 70.

GIL LÓPEZ, JOSÉ ANTONIO. *Compra-venta de empresas Due Dilligences*. 1ª ed. Madrid: Registro de Expertos Contables, 2018.

LLODRÁ GRIMALT, FRANCESCA. <<Letter of intent, carta de intenciones, precontrato>>. *Revista Derecho de los Negocios*. 2003, p.4.

MARTÍNEZ ROSADO, J. <<Los pactos parasociales>> Marcial Pons, Madrid, 2017, p. 26.

OECD <<Manual de Frascati 2015: Guía para la recopilación y presentación de información sobre la investigación y el desarrollo experimental>>. *OECD Publishing*. Paris/FEYCT/Madrid, 2018, p. 30.

PAZ-ARES, C., <<El enforcement de los pactos parasociales>>. *Actualidad Jurídica de Uría & Menéndez*, 2003, núm. 5 p. 19.

REBAZA TORRES, A. <<Las fusiones y adquisiciones de empresas: a propósito de la proliferación de fondos de inversión>>. *Revista de Derecho Thémis*. 2007, núm 54, p. 110.

7.2. Bibliografía complementaria y/o Webgrafía

ARCÍA-BORREGÓN TENREIRO, R. <<Obtener el NIF, un muro para la inversión extranjera>>. *CincoDías El País*. 02 de octubre de 2018. Disponible en: https://cincodias.elpais.com/cincodias/2018/10/01/companias/1538411123_503803.html

GARCÍA HERNÁNDEZ, F. <<Los derechos de drag-along y tag-along>>. *Economist&Jurist*. 2013. Disponible en: <https://www.economistjurist.es/articulos-juridicos-destacados/los-derechos-de-%C2%93drag-along%C2%94-y-%C2%93tag-along%C2%94/>

ZULOAGA, J. <<Novedades previstas en la regulación e incentivos a las startups y el emprendimiento>>. *BSK Legal y Fiscal*. 10 de noviembre de 2021. Disponible en: <https://www.grupobsk.com/es/noticias/novedades-previstas-en-la-regulacion-e-incentivos-a-las-startups-y-el-emprendimiento>

<<¿Qué es una startup?>> *Cámara de Comercio de España*. 23 de enero de 2020. Disponible en: <https://www.camara.es/blog/creacion-de-empresas/que-es-una-startup>

<<¿Qué es un Business Angel?>>. *Asociación Española de Business Angels*. Disponible en: <https://www.aeban.es/business-angel/#:~:text=Un%20Business%20Angel%20es%20un,personas%20que%20le%20son%20ajenas>.

<<¿Qué es una patente?>>. *Oficina Española de Patentes y Marcas*. Disponible en: https://www.oepm.es/export/sites/oepm/comun/documentos_relacionados/Publicaciones/Folletos/2018_04_26_Folletos_Que_es_una_patente.pdf

7.3. Referencias legislativas

Real Decreto de 22 de agosto de 1885 por el que se publica el Código de Comercio. *Boletín Oficial del Estado*, de 1 de enero de 1886, núm. 289. Disponible en: <https://www.boe.es/buscar/pdf/1885/BOE-A-1885-6627-consolidado.pdf>

Real Decreto de 24 de julio de 1989 por el que se publica el Código Civil. *Boletín Oficial del Estado*, de 25 de julio de 1989, núm. 206. Disponible en: <https://www.boe.es/buscar/pdf/1889/BOE-A-1889-4763-consolidado.pdf>

Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital. *Boletín Oficial del Estado*, de 03 de julio de 2010, núm. 161. Disponible en: <https://www.boe.es/eli/es/rdlg/2010/07/02/1/con>

Ley 14/2011, de 1 de junio, de la Ciencia, la Tecnología y la Innovación. *Boletín Oficial del Estado*, 02 junio de 2011, núm. 131, p. 45. Disponible en: <https://www.boe.es/buscar/pdf/2011/BOE-A-2011-9617-consolidado.pdf>

Ley 14/2013, de 27 de septiembre, de apoyo a los emprendedores y su internacionalización.

Boletín Oficial del Estado, de 28 de septiembre de 2013, núm. 233. Disponible en:

https://www.boe.es/diario_boe/txt.php?id=BOE-A-2013-10074

Ley 27/2014, de 27 de noviembre del Impuesto sobre Sociedades. *Boletín Oficial del Estado*,

28 de noviembre de 2014, núm. 288, p. 51. Disponible en:

<https://www.boe.es/buscar/pdf/2014/BOE-A-2014-12328-consolidado.pdf>

Ley 24/2015, de 24 de julio, de Patentes. *Boletín Oficial del Estado*, de 25 de julio de 2017,

núm. 177. Disponible en: <https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2015-8328>

Ley 1/2019, de 20 de febrero, de Secretos Empresariales. *Boletín Oficial del Estado*, de 21 de

febrero de 2019, núm. 45. Disponible en: [https://www.boe.es/buscar/doc.php?id=BOE-A-](https://www.boe.es/buscar/doc.php?id=BOE-A-2019-2364)

[2019-2364](https://www.boe.es/buscar/doc.php?id=BOE-A-2019-2364)

Anteproyecto de Ley de fomento del ecosistema de las empresas emergentes. Disponible en:

https://portal.mineco.gob.es/RecursosArticulo/mineco/ministerio/participacion_publica/audiencia/ficheros/210706-APL-START-UPS.pdf

7.4. Referencias jurisprudenciales

Sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid, de 13 de diciembre de 2017. SAP M

16788/2017

-

ECLI:ES:APM:2017:16788

<https://www.poderjudicial.es/search/AN/openCDocument/c5308f76d64f5ce50e9b4dc4e7d7fd186dcf2c1fa31642c8>

Sentencia de la Sala de lo Social del Tribunal Superior de Justicia de Madrid, de 19 de

septiembre de 2019. STSJ

M 6611/2019

-

ECLI:ES:TSJM:2019:6611

<https://www.poderjudicial.es/search/AN/openCDocument/53b1b1721a75d34ad4b27000bc7b56141d55ee66fa1efa57>

Sentencia de la Sala de lo Social del Tribunal Superior de Justicia de Madrid, de 8 de junio de

2020. STSJ

M

6103/2020

-

ECLI:ES:TSJM:2020:6103

<https://www.poderjudicial.es/search/documento/AN/9226436/Real%20Decreto%20alarma%20sanitaria%20Covid-19/20200821>

Sentencia de la Sala de lo Social del Tribunal Supremo, de 25 de septiembre de 2020. STS
2924/2020 - ECLI:ES:TS:2020:2924

<https://www.poderjudicial.es/search/openDocument/05986cd385feff03>

Sentencia Juzgado de lo Mercantil, de 6 de abril de 2021. SJM BI 4911/2021 -
ECLI:ES:JMBI:2021:4911

<https://www.poderjudicial.es/search/openDocument/05986cd385feff03>

Anexo A. Cláusulas clave de modelo de Pacto de Socios Post Acuerdo de Inversión para Startup

A.1. Cláusula Propiedad Industrial e Intelectual

Por medio de este Contrato, los Socios renuncian expresa y formalmente a cuantos derechos de explotación de propiedad intelectual o industrial, tanto económicos como morales, pudieran generarse como consecuencia de su posible relación laboral y/o mercantil con la Sociedad; y cuya titularidad corresponderá, en todo caso, a la Sociedad.

En consecuencia, los Socios se obligan a no hacer uso de estos derechos para fines distintos a los del cumplimiento de los objetivos marcados por el objeto social de la Sociedad. El resultado de los trabajos realizados, en su totalidad o en cualquiera de sus fases, será propiedad de la Sociedad y ésta, en consecuencia, podrá solicitar en cualquier momento la entrega de los documentos o materiales que la integren, con todos sus antecedentes, borradores, datos o procedimientos. Se entienden incluidos los descubrimientos realizados por los Socios, y, en su caso, su propio personal, así como el personal de la Sociedad en el marco de sus relaciones laborales y/o mercantiles con la Sociedad, así como, los trabajos de mejora y/o actualización de toda obra protegida en tanto que Propiedad Intelectual e Industrial, incluyendo todo tipo de programas y aplicaciones informáticas desarrollados por aquellos mismos.

Las cesiones de derechos aquí contempladas se considerarán realizadas de forma exclusiva, de forma global o mundial y sin más limitación temporal que la que disponga la legislación aplicable.

En consecuencia, los Socios se comprometen a suscribir, así como a hacer que sus empleados, asociados, y toda persona que preste sus servicios para la Sociedad, de forma directa o indirecta, una cláusula específica que reconozca a la Sociedad la titularidad de la Propiedad Intelectual o Industrial en los términos y condiciones aquí recogidos.

A.2. Cláusula Tag Along Right

En el supuesto de que alguno de los Socios reciba una oferta por parte de un tercero o de otro Socio para adquirir todas o parte de las participaciones sociales de las que es titular, los demás Socios tendrán derecho a ofrecer al tercero o Socio oferente, conjuntamente con aquel que recibió la oferta, al mismo precio y en las mismas condiciones, un número de participaciones sociales proporcional al porcentaje de participaciones sociales que el tercero o Socio oferente pretenda adquirir sobre el total de participaciones sociales en la Sociedad a prorrata de la participación que ostenten en el capital social de la Sociedad cada uno de los Socios que ejerzan su derecho de acompañamiento, estando el tercero o Socio oferente obligado a adquirir dichas participaciones sociales. Los Socios podrán, a su libre criterio, ejercer su derecho de acompañamiento con respecto a la totalidad o parte de las participaciones sociales a las que correspondiera dicho derecho.

El Órgano de Administración de la Sociedad, en el plazo de xx (XX) días naturales a contar desde el día siguiente a la recepción de la notificación de la oferta de adquisición, lo comunicará a los Socios para que los mismos, dentro de un plazo de xxx (XX) días naturales a contar desde el día siguiente a la recepción de la comunicación de notificación de oferta de adquisición, hagan saber al Órgano de Administración su decisión de:

- a) Adquirir para sí mismo las participaciones sociales objeto de la oferta de adquisición;
- o
- b) El ejercicio del derecho de acompañamiento.

En el caso de que el tercero o Socio oferente rechazara adquirir las participaciones sociales de los Socios que ejerzan su derecho de acompañamiento, estos podrán:

- a) No autorizar la transmisión de las participaciones sociales del Socio que recibió la oferta y, en su caso, pedir la resolución de la transacción; o
- b) Acordar por mayoría simple (más votos a favor que en contra) reducir el porcentaje de participaciones sociales a vender por cada Socio interesado en la transacción a prorrata de la participación que ostenten en el capital social de la Sociedad hasta alcanzar la cantidad que el tercero o Socio oferente pretendía adquirir en su oferta original.

El incumplimiento de esta cláusula por cualquiera de los Socios, de cualquier forma, directa o indirecta, será observado como incumplimiento grave en los términos establecidos en la sección correspondiente de este Contrato, suponiendo, por tanto, la exclusión del Socio o Socios incumplidores en los términos previstos en la Ley de Sociedades de Capital.

A.3. Cláusula Drag Along Right

En caso que uno o varios de los Socios en este Contrato reciba una oferta de forma expresa y por escrito de un tercero — que no sea una sociedad controlante o bien sociedad controlada en forma directa o indirecta por una de las Partes — para adquirir la totalidad de las participaciones sociales en que se divide el capital social de la Sociedad, deberá notificarlo al resto de los Socios, y al Órgano de Administración en los xx (XX) días naturales siguientes a la recepción de la oferta de adquisición, e incluyendo las misma informaciones exigidas para la notificación de adquisición en la cláusula referida al supuesto de derecho de adquisición preferente.

El Órgano de Administración convocará a la Junta General de Socios conforme al procedimiento y plazos establecidos en los Estatutos Sociales. En la Junta se someterá a votación la oferta de adquisición, que de ser aprobada por un Socio o Socios cuya participación en el capital social de la Sociedad represente un porcentaje superior o igual al xxxx por ciento (XX%), el resto del conjunto de los Socios quedarán obligados a transmitir al tercero oferente de la oferta de adquisición, simultáneamente, la totalidad de sus participaciones sociales, por el precio y en las condiciones y características establecidas en la oferta presentada y a colaborar activamente poniendo todos los medios necesarios para este fin, sin causar de ninguna manera, directa o indirecta, un obstáculo o barrera o impedimento a la transacción o a la formalización de la transacción.

La transacción, en todo caso, queda sometida a las condiciones y características presentadas por el Socio en la notificación de oferta de adquisición, y que se aplicarán a todos los Socios.

A efectos de la presente cláusula no será de aplicación el derecho de adquisición preferente previsto al principio de esta sección de este Contrato.

El incumplimiento de esta cláusula por cualquiera de los Socios, cualquiera que sea la causa, sea voluntaria o no, directa o indirecta, será observado como incumplimiento grave en los términos establecidos en la sección correspondiente de este Contrato, suponiendo, por tanto, la exclusión del Socio o Socios incumplidores en los términos previstos en la Ley de Sociedades de Capital.

A.4. Cláusula Lock Up Period

Periodo de Carencia (Lock Up Period) y Procedimiento de Vesting sobre las participaciones sociales

En atención a las condiciones que rodean al funcionamiento de la Sociedad y el desarrollo de sus actividades, y para asegurar una estabilidad a la misma, así como un correcto funcionamiento y desarrollo, los Socios y cualquier nuevo socio que se adhiera a este Contrato se comprometen, como obligación mercantil vinculada a su condición de Socio, a mantener dicha condición de Socio y, en su caso, permanecer prestando sus servicios a la misma con carácter exclusivo y en los mismos términos que en los acordados en el correspondiente contrato laboral o mercantil durante un plazo (Periodo de Carencia o Lock Up Period) de xxx (XX) meses desde el día en que suscribiese mediante su firma este Contrato.

No obstante, durante el Lock Up Period se establece un procedimiento de Vesting progresivo sobre las participaciones sociales de los Socios mediante el cual, dichas participaciones irán ganando progresivamente transferibilidad y disponibilidad; de X% de transferibilidad y disponibilidad al comienzo del Lock Up Period a XXX% al final del mismo.

Por tanto, los Socios adquirirán la transferibilidad y disponibilidad de sus participaciones sociales, siempre sujeta a las demás disposiciones de este Contrato, de la siguiente manera:

- a) Tras el transcurso del primer tercio (1/3) del Lock Up Period, el primer XX% (xxxxxx por ciento) de sus participaciones sociales serán objeto de Vesting, ganando transferibilidad y disponibilidad;
- b) Seguidamente, transcurrido el segundo tercio (2/3) del Lock Up Period, el siguiente XX% (xxxxxx por ciento) de sus participaciones sociales será objeto de Vesting;

c) Finalmente, al finalizar el Lock Up Period (tercer tercio o 3/3), el tramo final, correspondiente al siguiente XX% (xxxxxx por ciento) de las participaciones sociales, será objeto de Vesting, ganando transferibilidad y disponibilidad sobre el total.

Causar baja durante el Lock Up Period

En caso de intento de transferencia por cualquier causa de las participaciones sociales que no han sido objeto de Vesting, y/o abandono de la Sociedad, durante el Lock Period, el Socio deberá ofrecer en venta a la Sociedad, que tendrá la opción de comprar, las participaciones sociales de las que sea titular y que no hayan sido objeto de Vesting hasta aquel momento.

Se entenderá que existe abandono (Bad Leaver) de la Sociedad cuando se de:

- a) Cese voluntario de su relación laboral o mercantil con la Sociedad, a menos que esa terminación provenga de una causa imputable a la Sociedad; o
- b) Despido judicialmente declarado como disciplinario procedente o incumplimiento de forma reiterada de las obligaciones contenidas en su respectivo contrato con la Sociedad cuando dicho incumplimiento reiterado sea establecido por una resolución judicial; o
- c) Incumplimiento de la obligación de exclusividad.

Así, desde el primer día de Lock Up Period, los Socios conceden a la Sociedad con carácter de derecho real y eficacia erga omnes, y de forma irrevocable, un derecho de opción de compra sobre sus participaciones sociales que no han sido objeto de Vesting, con todos sus derechos y accesiones, en las condiciones y durante el tiempo que se indican a continuación, y la Sociedad acepta ostentar la siguiente opción de compra:

- Opción de compra gratuita sobre las participaciones sociales que no han sido objeto de Vesting durante toda la duración del Lock Up Period cuando el Socio tratase, bien de transmitir las del cualquier forma, o bien causase baja en los supuestos contemplados más arriba. El precio de adquisición de las mismas será, el precio que sea más bajo entre el coste de adquisición satisfecho por el Socio en el momento de la asunción de las mismas, o bien su valor neto contable.

El Socio sobre cuyas participaciones sociales se realizase la opción de compra, deberá ser notificado expresamente y por escrito de la ejecución de la opción de compraventa y de la fecha en la que se otorgará la escritura pública de compraventa.

Una vez que la Sociedad ejercite su derecho de opción de compra, los Socios se comprometen a adoptar, sin ninguna dilación, los acuerdos necesarios y realizar cuantos actos y documentos sean necesarios para permitir la adquisición por parte de la Sociedad y la posterior amortización mediante la consiguiente reducción de capital de las participaciones sociales adquiridas.

Subsidiariamente, podrán ejecutar la opción de compra los Socios, a prorrata de su participación en la Sociedad, para el supuesto que no fuera posible en Junta General aprobar la adquisición y consiguiente reducción de capital.

A.5. Cláusula valoración Startup

1. Valor Pre-Money

A efectos exclusivamente de la entrada del Socio Inversor como Socio de la Sociedad, se ha acordado fijar la valoración Pre-Money de la Sociedad en XXXXXXXX EUROS (XXXXXXXX €).

En el día de hoy, se ha aumentado el Capital Social de la Sociedad, fijado en la cuantía de XXXXXXX EUROS (XXXXXXXX €) hasta la cifra de XXXXXX EUROS (XXXXXX €), es decir, se ha aumentado en la cuantía de XXXXXXX EUROS (XXXXXX €), mediante la creación de XXXXXX EUROS (XXXXXXX) participaciones sociales, indivisibles y acumulables, de XXX EUROS (XX €) de valor nominal cada una de ellas totalmente asumidas y desembolsadas, que siguen la numeración correlativa a las ya existentes, por lo que están numeradas correlativamente de la XXXXXX a la XXXXXXX, ambas inclusive.

2. Valor Post-Money

A efectos exclusivamente de la entrada del Socio Inversor como Socio de la Sociedad y de conformidad a las conversaciones y negociaciones previas a la firma del presente PACTO DE SOCIOS, se ha acordado fijar la valoración Post-Money de la Sociedad en XXXXXXX EUROS (XXXXXXXX €).

3. FUTURA RONDA DE FINANCIACIÓN

Los Socios acuerdan que cualquier ampliación de capital posterior a la recogida en este PACTO DE SOCIOS, deberá realizarse con prima de asunción a una Valoración Pre-Money de al menos XXXXXXXX €.

Si se realizase una ampliación de capital con Valoración Pre-Money inferior a XXXXXX €, los Socios se comprometen a facilitar al Socio Inversor el número de participaciones necesarias para que conserven su porcentaje de participación actual. Según las circunstancias, se podrá optar entre dos mecanismos para hacer posible esta operación: (i) asunción por parte del Socio Inversor de participaciones liberadas por ampliación de capital con cargo a reservas; o (ii) transmisión de participaciones por parte de los Socios Trabajadores a valor nominal.

4. MANIFESTACIONES, GARANTÍAS Y OBLIGACIÓN DE INDEMNIZAR AL SOCIO INVERSOR

Los Socios Trabajadores manifiestan y garantizan al Socio Inversor, de forma solidaria, la veracidad de las manifestaciones y garantías que se contienen en el presente PACTO DE SOCIOS.

Los Socios Trabajadores se obligan a indemnizar al Socio Inversor, proporcionalmente a su participación, por cualesquiera daños o perjuicios que pudiera sufrir la Sociedad y/o el Socio Inversor como consecuencia de la falsedad o inexactitud de carácter sustancial de alguna de las manifestaciones y garantías anteriores.

La indemnización a satisfacer al Socio Inversor se hará efectiva entregando al Socio Inversor participaciones sociales de la Sociedad en un importe al porcentaje al daño o perjuicio sufrido por el Socio Inversor o la Sociedad, valorándose las participaciones sociales conforme al último aumento de capital social o el último valor post-money de la Sociedad consolidado en una ampliación de capital posterior, salvo en aquellos casos en que quede acreditada la mala fe por parte de los Socios Trabajadores, en cuyo caso se abonará en metálico el daño sufrido por el Socio Inversor.

De esta forma, los Socios Trabajadores responderán de cualquier hecho o circunstancia que pudiera provocar que cualquiera de las manifestaciones y garantías sea falsa, incorrecta o inexacta, así como de cualquier hecho o circunstancia acaecida con anterioridad a la entrada del Socio Inversor en el capital de la Sociedad, de forma que se le exonerará de cualquier responsabilidad que se le impute a la Sociedad, garantizando los Socios Trabajadores mantener indemne al Socio Inversor.