

NUEVOS ACCIONISTAS EN LA EMPRESA

Si ha llegado el momento de negociar la entrada de inversores en tu empresa, tendrás que enfrentarte al pacto de socios.

El pacto de socios sirve para dejar claras las reglas del juego e intentar eludir las, a veces, inevitables disputas y los problemas legales en un futuro. Además, para los inversores será una vía para añadir ciertas protecciones y control a sus inversiones, por lo que deberás estar preparado para evaluar y consensuar con ellos su contenido.

Sin entrar en los detalles más jurídicos, que sinceramente desconozco, a continuación, identifico y explico la operativa básica de 9 cláusulas que te pueden exigir los inversores en un pacto de socios en una ronda de inversión:

1. Cláusulas de control

Lo primero es tener claro que es habitual que, aunque los inversores tomen una participación minoritaria, puedan exigir unos derechos políticos y una participación en el consejo de administración de la empresa que les confiera más control sobre la sociedad.

2. Liquidación Preferente

Esto es lo que se utiliza en un pacto de socios para determinar cómo se reparte el dinero cuando se produzca la salida y es exigido por los inversores para reducir su riesgo limitando posibles pérdidas. Es decir, cuando se produzca una venta de participaciones de la sociedad, ciertas participaciones pueden tener una preferencia de liquidación sobre las ordinarias, pagándose antes que éstas. Es más fácil verlo con un ejemplo:

Escenario 1: La empresa tiene 1.000.000€ en participaciones ordinarias y ninguno tiene preferencia de liquidación. Si se vende por 500.000€, todas las participaciones pierden un 50% y se pagan por igual.

Escenario 2: La empresa tiene 1.000.000€ en participaciones, pero esta vez 800.000€ son en participaciones ordinarias y 200.000€ tienen una preferencia de liquidación. Si la empresa se vende por 500.000€, ahora la situación cambia y los socios preferentes recuperan su inversión original de 200.000€ y los restantes 300.000€ serán distribuidos a los socios con participaciones ordinarias.

También es importante tener en cuenta la liquidación preferente con múltiplos de recuperación. Estos funcionan igual que el Escenario 2 pero el socio con participaciones preferentes asegura, no sólo su inversión sino una cantidad superior. Vemos el mismo escenario 2, pero con una preferencia con múltiplo de 2.

Escenario 3: *En este escenario cuando la empresa se vende por 500.000€, los socios preferentes recuperan 400.000€, lo que supone una ganancia del 100% mientras que los socios con participaciones ordinarias sólo recibirán 100.000€, provocando una pérdida mayor a los dos escenarios anteriores.*

Simplificando, en estos escenarios se ha supuesto que todos los socios han entrado a la misma valoración, lo que puede suponer que esta cláusula parezca como abusiva, pero debemos tener en cuenta la situación que se produce normalmente que es que los inversores entrarán con una fuerte prima de emisión y que esta cláusula puede ayudar a los socios emprendedores a cerrar valuaciones superiores, reduciendo el riesgo del inversor a través del pacto de socios.

3. Anti dilución

Esto protege al inversor frente a posibles devaluaciones de la empresa, es decir, si en el futuro se hacen ampliaciones de capital a valoraciones inferiores. En definitiva, lo que se propone es que si la valoración de rondas posteriores se reduce, se les asignarán más participaciones para equiparar las participaciones de la ronda anterior a la nueva valoración.

4. Derechos de suscripción

En el pacto de socios también se pueden limitar o dar preferencias de suscripción de participaciones pensando en futuras ampliaciones de capital y evitar así la dilución de su participación. También es habitual ver estas cláusulas cuando el inversor aporta fondos en forma de préstamos participativos.

5. Reservas para Stock Options

Éstas son participaciones que se reservan y que se entregarán a empleados, asesores y otras personas que aporten gran valor a la empresa con el fin de garantizar el compromiso de personas claves o para atraer talento. Tener participaciones disponibles puede ser vital para el futuro, una startup no puede competir en salario u honorarios con las grandes empresas, pero sí puede jugar con ilusión y motivación haciendo partícipes a los que realmente son críticos para el éxito.

6. Derecho a la Información

Es normal que un inversor que invierta en una empresa que no tiene obligación de hacer pública más que las cuentas anuales, exija cierta información regular que le permita valorar la marcha del negocio. Es muy importante que el pacto de socios dicte qué información y periodicidad serán las estipuladas para evitar conflictos.

7. Drag Along

También conocida como cláusula de arrastre, concede a los inversores el derecho de obligar a los fundadores y otros socios a que voten a favor de la venta de la empresa. Los inversores lo ven como una protección muy importante, sobre todo si tratan de obtener el retorno de su inversión en la venta de la empresa.

No es aconsejable luchar contra esta cláusula en un pacto de socios si quieres introducir socios que pretenden rentabilizar su inversión con la salida, pero sí se puede luchar para conseguir ciertas protecciones como puede ser limitar la ejecución de esta cláusula a un consenso mínimo del accionariado o que la valoración de la venta alcance un mínimo estipulado.

8. Tag Along

Esta cláusula confiere a los socios minoritarios de la empresa el derecho a vender sus participaciones en los mismos términos y condiciones que los socios mayoritarios. En otras palabras, si los socios mayoritarios de la compañía han decidido vender la empresa, los socios minoritarios pueden utilizar este derecho para vender su participación en los mismos términos y condiciones.

9. Derecho de Preferencia

Otro derecho que un inversor puede pedir es el derecho de preferencia. Simplemente significa que el socio que tiene este derecho tendrá prioridad sobre cualquier venta o emisión de participaciones.

Por ejemplo, si los promotores de la compañía están planeando vender su participación a un tercero, tendrán que pedir al socio con el derecho de preferencia si él está interesado en la compra de estas participaciones. Sólo cuando este socio haya tomado una decisión de no aceptar la oferta, los promotores puedan vender a la otra parte.

Es fundamental que los emprendedores presten atención al pacto de socios en el proceso de incorporación de socios inversores, lo que se refleje en este documento puede tener consecuencias importantes sobre el futuro de tu empresa. Se debe ser realista y flexible.