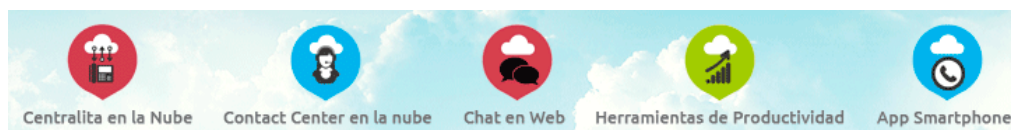




INICIO ACERCA DE EDITORES COLABORADORES TEMAS LECTURAS ENLACES CONTACTO



HD Joven: Modalidades de Financiación alternativa: A propósito del Equity Crowdfunding

22 abril, 2016 | Por Autores: [Gonzalo Ávila Lafuente](#) y [Daniel Gutiérrez Bernardo](#) en [Empresa](#) | [HD Joven](#)

En este artículo abordaremos -sucintamente-, la implicación del “*Equity Crowdfunding*” como sistema de financiación alternativa, así como la problemática que ello pueda entrañar para aquellas sociedades que pretenden obtener fondos -sin recurrir a sistemas de financiación habituales-. En primer lugar, es necesario definir el “*Crowdfunding*” con carácter general.

El “*Crowdfunding*” se podría definir como un sistema de financiación colectiva, cuyo objetivo es: (a) apoyar económicamente o (b) invertir fondos en proyectos concretos, a través de plataformas de financiación colectiva. Ahora bien, la contraprestación por dicha financiación puede ser: (i) ninguna en caso de que sean donaciones; (ii) recompensa, en especie, en caso de tratarse de “*Reward Crowdfunding*”; (iii) acciones de la empresa, en caso de tratarse de “*Equity Crowdfunding*”; o (iv) un interés, en caso de ser “*Debt Crowdfunding*”.

Con anterioridad a la expansión del negocio o su consolidación en el mercado, las “*Start ups*” no podrán, con carácter general, acceder a financiación bancaria. Es por ello que el “*Crowdfunding*” ofrece alternativas financieras que permiten, incluso, conseguir implicación emocional de millares de pequeños inversores.

En concreto, nos vamos a centrar tanto en el “*Equity Crowdfunding*” como en el “*Debt Crowdfunding*”, y ello porque estas modalidades han sido reguladas expresamente con la entrada en vigor -hace menos de un año-, de la Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial.

El “*Equity Crowdfunding*” es una vía muy atractiva para entrar en el capital social de una “*Start up*”. En nuestro país, como ejemplo claro y relevante de “*Equity y Debt Crowdfunding*”, es obligatorio mencionar el proyecto acometido por el periódico digital “*El Español*”. Recaudó nada menos que casi 4.000.000 €, convirtiéndose en la mayor operación de “*Crowdfunding*” dentro del sector periodístico. Recomendamos encarecidamente su lectura ([aquí](#)).

El “*Equity Crowdfunding*” permite dar entrada al capital social a terceros extraños. Los socios no saben, en principio, quién está detrás de tal aportación/inversión y ello puede conllevar cierta reticencia a permitir la entrada al capital (con los derechos que ello implica, tanto políticos como económicos) a terceros ajenos a la sociedad. Es por tanto necesario regular y estructurar la entrada de los nuevos socios.

Toda vez que el “*Equity Crowdfunding*” supone una entrada en el capital social, podrá materializarse mediante su aumento -una vez cerrada la ronda de financiación en la plataforma de “*Equity Crowdfunding*”-. Si partimos de tal premisa, la inyección de fondos en el capital social vía aumento, puede tener, *a priori*, dos connotaciones negativas: (i) dilución de los porcentajes en el capital social y (ii) un capital social excesivamente alto respecto a un patrimonio neto bajo, lo que podría conllevar aplicación constante del artículo 363.1.e) LSC.

Por tanto, ante tal problemática, se destacan -a efectos meramente ilustrativos- las siguientes soluciones:

La primera pretende evitar la dilución de los socios en el capital social y podría articularse mediante un aumento de capital con prima de emisión. La finalidad de la prima de emisión consiste en, por una parte (i) impedir que los inversores alcancen porcentaje de relevancia en el capital social y, por otro lado, (ii) evitar que se perjudiquen los derechos económicos de los socios actuales, pues con ello se consigue que los nuevos socios no...

empresarial
Otra alterna

Política de Cookies

Utilizamos cookies propias y de terceros para mejorar la experiencia de navegación, y ofrecer contenidos de interés. Al continuar con la navegación entendemos que se acepta nuestra Política de Cookies. [Política de Cookies](#).



Necesitamos ayuda económica



Top 5 entradas del mes

España, un país de cuentos: el de “España nos roba” y otros más

Bankia y las costas: volver a empezar...

Europa y los refugiados

¡Ay, Derecho! El indulto del concejal de Podemos.

Las líneas rojas y la lamentable mediocridad de nuestra clase política

Suscríbese a nuestro blog

Reciba nuestras últimas noticias

Enviar

series de acciones/participaciones. El primero con la emisión/creación de acciones/participaciones sin voto y el segundo mediante emisión/creación de acciones/participaciones con prima.

Otra de las novedades que trae la Ley 5/2015 y que conlleva, sin duda, un enorme impacto en las “*Start up*” que se constituyan como SL, es que, con la derogación del artículo 402 LSC, las sociedades limitadas que acudan, por ejemplo, al “*Debt Crowdfunding*”, podrán emitir obligaciones como mecanismo de financiación del proyecto que quieran emprender (artículo 50 de la Ley 5/2015).

Por lo que otra alternativa sería financiar el proyecto en dos tramos, esto es, (i) parte en “*Debt Crowdfunding*” mediante la emisión de obligaciones (deuda) u obligaciones convertibles en acciones (solo en sede SA, dado que la LSC prohíbe expresamente a las SL emitir obligaciones convertibles en participaciones), siempre y cuando se cumpla con las limitaciones que el artículo 401 de la LSC impone; y (ii) un segundo tramo vía “*Equity Crowdfunding*” en la modalidad comentada previamente.

Toda inversión que favorezca la entrada de un tercero “extraño”^[1] provoca el “efecto dos caras”, i.e. júbilo e incertidumbre. Si circunscribimos esta “novedosa”^[2] modalidad de financiación al ámbito tecnológico, basándonos pura y simplemente en la propia configuración de los operadores económicos, debemos reflexionar sobre la propiedad intelectual. Recordemos que, sin lugar a dudas, el conjunto de intangibles que puede abarcar la propiedad intelectual se erige como base, fuste y capitel para la creación y sostenimiento de ventajas competitivas. Entiéndase propiedad intelectual en sentido amplio, como categoría universal que engloba todo activo intangible generado por los emprendedores.

La entrada al capital social del tercero supondría intromisión en (i) la toma de decisiones y (ii) en la participación sobre la gestión diaria o el desarrollo de negocio de una empresa tecnológica. Ello no puede supeditarse a la cantidad o porcentaje relativo de aportación en un escenario como el “*Equity Crowdfunding*”. La imperiosa necesidad por satisfacer el “*equity gap*” durante las fases semilla y arranque implica recurso a fuentes de financiación alternativas^[3]. Tal circunstancia puede ocasionar que los potenciales inversores exijan condiciones favorables para su entrada -dado el riesgo latente-. Sirva esta figura como alternativa a los clásicos “*Bootstrapping* y 3F’s (*Family, Friends & Fools*)”.

Sobre la base de lo anterior, la firma de un pacto de socios se torna inexorable, tanto por parte de los socios originales, ya que han desarrollado una idea y han puesto en peligro su patrimonio, como de los inversores, necesitando acordar con los terceros una serie de puntos clave, i.e. *de minimis*.

A través de un pacto de socios se pueden imponer condiciones recíprocamente negociadas. A continuación pueden encontrarse algunas de las más relevantes cuestiones que deben ser sometidas, cuanto menos, a debate:

¿Qué ocurre con el capital reputacional de los inversores si lo tuviesen, y si lo pierden o menoscaban (así como con su *expertise*)? ¿Qué tiempos o plazos maneja, tanto la sociedad como sus inversores? ¿Debe permitirse al inversor acceder a la toma de decisiones de la sociedad? ¿Podrían sindicarse para acceder a ello (atención a inversores acreditados VS. no acreditados)?

¿Qué cláusulas deben ser adoptadas para proteger los activos intangibles? Recordemos algunas básicas: pactos de exclusividad, de no competencia en el sector -posterior a la salida de la sociedad, evitando el cumplimiento *in natura* y la revelación de secretos comerciales, que sustituyen a los hasta hoy imposibles “*lavados de cerebro*”-^[4], cláusulas de arrastre o acompañamiento (con su adecuado *enforcement*)...

¿Qué ocurre con las obras desarrolladas? ¿El régimen legal es suficiente o será necesario incluir previsiones *ad hoc*? El software no plantea problemas, en principio (ex 95 a 104 del Real Decreto Legislativo 1/1996, de 16 de abril). ¿Qué ocurre con las bases de datos (como colecciones o mediante protección “*sui generis*”)?

Situaciones de bloqueo o veto, cláusulas de “*lock-in*” y “*buy-out*”, mayorías reforzadas, etc.

A modo de conclusión, aquellas “*Start up*” que decidan utilizar las vías de financiación analizadas, deberán tener en consideración (i) la obligada necesidad de suscribir un pacto de socios y, (ii) limitar la entrada de inversiones directamente en el capital social. Igualmente necesario es que la Ley 5/2015 (i) ni prohíba la posibilidad de conversión de las obligaciones en participaciones y, (ii) ni limite tanto la cifra máxima de inversión para los inversores, cosa que no ocurre cuando los mismos acuden a la suscripción de valores en mercados secundarios.

^[1] No se tengan en cuenta aquellas sociedades que participan en mercados secundarios.

^[2] Véanse los artículos 239 y ss. del Código de Comercio, así como la STS de la Sala 1ª, Sección 1ª, de 29 de mayo de 2014 (ROJ: STS 2135/2014).

^[3] Tras superar el denominado “valle de la muerte” los proyectos empresariales superan el punto de equilibrio, que los hace definitivamente viables a largo plazo (al menos en teoría).

^[4] Nótese la aprobación de la *Trade Secrets Act* (Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo, cuyo último texto conocido data de 14 de abril de 2016).

¿HAY DERECHO? en los medios

Entrevistas, artículos, publicaciones y menciones de **¿HAY DERECHO?** en los medios de comunicación

VER

Últimos Comentarios

Manu Oquendo en Flash Derecho: En defensa de la acción popular

Panóptico en Flash Derecho: En defensa de la acción popular

De Lege Ferenda en Flash Derecho: En defensa de la acción popular

De Lege Ferenda en Flash Derecho: En defensa de la acción popular

De Lege Ferenda en Flash Derecho: En defensa de la acción popular

Colapso2015 en Flash Derecho: En defensa de la acción popular

Augusto en Expediente de reanudación del tracto sucesivo (art 208 LH): misión imposible

Luis Gutierrez en Expediente de reanudación del tracto sucesivo (art 208 LH): misión imposible

De Lege Ferenda en Flash Derecho: En defensa de la acción popular

De Lege Ferenda en Flash Derecho: En defensa de la acción popular

Nuestro libro ya a la venta



Enlaces recomendados

Abogados.es

Blog de Alberto J. Tapia Hermida

Blog de Francisco García Gómez de Mercado

Blog de José María de Areilza

Blog de José María Pérez

Blog de José Ramón Chaves

Blog de José Yoldi

Twitter

Me gusta

4

Share

7

G+

2

Puede recibir notificaciones de nuevos comentarios a esta entrada a través de [RSS 2.0](#) Puede [responder](#), o [trackback](#).

Self Bank Depósito 3%TAE

contenidos-selfbank.es/DepósitoSelf
A 3 Meses, Si Te Haces Cliente. ¡Contrata Antes de 30/04 & Ahorra!

GetResponse - Upgrade Now

getresponse.com/Email-Marketing
Simple & Powerful Email Marketing. Upgrade Your Free Trial Now!



Blog de Juan Sánchez Calero

Club 567

Club de la Constitución

Derecho-Chile

EcoRegulación. Blog de Andrés Betancor

El derecho y el revés. Derecho Constitucional

El indulto del día

El sueño de Jardiel

Espacio Tributario

Foro Sociedad Civil

Horror Vacui. Blog de Andrés Betancor en Expansion.com

In dubio pro reo

Nada es gratis

Notarios y Registradores

Plataforma Cívica para la Independencia del Poder Judicial

Revista de Derecho Civil

Revista de Derecho del Mercado Financiero

Sociolítico

suelos públicos

Sitios de interés

A vueltas con el Estado

Al revés y al derecho

Blog de Fernando del Pino Calvo-Sotelo

Blog de Ramón Marcos

Blog jurídico y docente de Luiz Cazorla

Como pollo sin cabeza

Otras políticas

Politikon

Qué aprendemos hoy

Publicidad

¿Por qué ponemos publicidad?

Necesitamos ayuda para mantener el Blog y la web de la Fundación ¿Hay Derecho?. El Blog Hay Derecho publica todos los días un artículo crítico y fundamentalmente jurídico desde su aparición en diciembre de 2010. Son más de 2000 entradas escritas por 344 colaboradores que contribuyen a mejorar el Estado de Derecho. Con cada "click" conseguimos fondos para mantener vivo este proyecto y atender los gastos de mantenimiento de este Blog.

Responder

Tu dirección de correo electrónico no será publicada. Los campos necesarios están marcados

Comentario

Nombre

Correo electrónico

Web



Código CAPTCHA

PUBLICAR COMENTARIO

Recibir un email con los siguientes ☐
comentarios a esta entrada.

Recibir un email con cada nueva ☐
entrada.

