



Due-Legal S.A.S. | Aliado legal para startups y empresas

ASPECTOS JURÍDICOS DE LA NEGOCIACIÓN CON EL INVERSIONISTA

LIBRO NO. 1

CONCEPTOS BÁSICOS PARA LEVANTAR CAPITAL

CAPÍTULO NO. 1

DEFINICIÓN DE LO QUÉ ES UNA STARTUP

¿Qué es una startup? Una startup es una empresa concebida para crecer rápidamente. Para lograrlo, debe cumplir con dos características fundamentales:

1. **Atender un mercado amplio:** Su producto o servicio debe generar interés en un gran número de personas.
2. **Aprovechar la tecnología:** La digitalización permite escalar y llegar a más clientes de manera eficiente.

¿Por qué la tecnología es clave? El uso de tecnología permite que una startup crezca de forma exponencial, algo que no suele ocurrir en modelos de negocio tradicionales. Gracias a esta capacidad de escalabilidad, una startup puede expandirse rápidamente sin las mismas limitaciones operativas que enfrentan las empresas convencionales.

¿Qué NO es una startup? Negocios como tiendas de ropa, oficinas de consultoría o agencias de marketing pueden aprovechar herramientas digitales como redes sociales o videoconferencias para vender sus productos y servicios. Sin embargo, esto no los convierte en startups.

¿Por qué no? Porque, aunque puedan dirigirse a mercados grandes, su capacidad de atención a los clientes está restringida por factores como ubicación geográfica o disponibilidad de recursos físicos.

Ejemplos de startups en Latinoamérica

- **Mercado Libre:** Un marketplace de comercio electrónico.
- **Rappi:** Una plataforma de logística y delivery.
- **Clip:** Una fintech enfocada en pagos digitales.

CAPÍTULO NO. 2 BOOSTRAPING VS. LEVANTAMIENTO DE CAPITAL.

El bootstrapping se refiere a construir y hacer crecer una empresa con recursos propios, sin recurrir a inversionistas externos. Esto significa que los fundadores financian la operación a través de sus ahorros personales, reinvertiendo las ganancias generadas por la empresa.

Ventajas del Bootstrapping:

- Control total:** Los fundadores mantienen el 100% de la propiedad y la toma de decisiones sin la presión de inversionistas.
- Disciplina financiera:** Al no contar con financiamiento externo, la empresa se ve obligada a operar de manera eficiente y rentable desde el principio.
- Menos riesgo de dilución:** No se entregan acciones a inversionistas, por lo que los fundadores conservan el valor de su participación.

Desafíos del Bootstrapping:

- Crecimiento más lento:** Sin capital externo, la expansión de la empresa puede ser más gradual.
- Limitaciones de recursos:** Se depende únicamente de las ganancias o ahorros personales, lo que puede restringir la contratación de talento o la inversión en tecnología.
- Mayor presión financiera:** En caso de problemas de flujo de caja, los fundadores pueden verse en aprietos sin un respaldo externo.

¿Qué significa Levantar Capital? Levantar capital implica obtener financiamiento de inversionistas externos, como ángeles inversionistas, fondos de venture capital (VC) o incluso programas de aceleración. A cambio de la inversión, los inversionistas reciben una participación en la empresa.

Ventajas de Levantar Capital:

- Crecimiento acelerado:** Con recursos adicionales, la empresa puede escalar rápidamente, contratar talento clave y expandirse a nuevos mercados.

Acceso a redes y mentoría: Los inversionistas suelen aportar más que solo dinero; pueden ofrecer conexiones estratégicas y asesoramiento.

Mayor margen de maniobra: Con capital disponible, la empresa puede asumir riesgos y experimentar con nuevos modelos de negocio o productos.

Desafíos de Levantar Capital:

Pérdida de control: Los inversionistas pueden exigir un rol en la toma de decisiones y, con rondas sucesivas, los fundadores pueden perder influencia.

Presión por resultados: Una vez que se levanta capital, los inversionistas esperan retornos rápidos, lo que puede generar presión para crecer agresivamente.

Dilución accionaria: Cada ronda de inversión reduce la participación de los fundadores en la empresa.

¿Cuál estrategia elegir?

- Si tu negocio puede generar ingresos rápidamente y escalar de manera orgánica, el bootstrapping puede ser la mejor opción, ya que te permite conservar el control y operar con disciplina financiera.
- Si necesitas crecer agresivamente en poco tiempo y el mercado lo demanda, levantar capital puede darte los recursos necesarios para hacerlo.

En muchos casos, startups comienzan con bootstrapping y luego buscan inversión cuando ya han validado su modelo de negocio. Lo importante es evaluar qué estrategia se alinea mejor con la visión y necesidades de la empresa. 

CAPITULO NO. 3 TIPOS DE CAPITAL DE INVERSIÓN

El acceso a capital es clave para el crecimiento de una startup. Dependiendo de la etapa en la que se encuentre, existen diferentes fuentes de financiamiento con distintos niveles de riesgo, compromiso y retorno esperado.

A continuación, exploramos los principales tipos de capital de inversión:

1. Friends & Family (Amigos y Familiares)

Esta es la primera fuente de financiamiento para muchas startups. Implica obtener dinero de personas cercanas, como familiares, amigos o conocidos, que confían en la visión del emprendedor.

Ventajas:

- Rápida obtención de fondos sin procesos burocráticos.
- Flexibilidad en términos de pago y retorno.
- No suele implicar una dilución significativa de la empresa.

Desafíos:

- Puede generar tensiones personales si el negocio no tiene éxito.
- No siempre es suficiente para escalar la empresa a largo plazo.
- Recomendación: Formalizar el préstamo o la inversión con acuerdos claros para evitar conflictos futuros.

2. Ángel Inversionista

Los ángeles inversionistas son individuos con alto patrimonio que invierten su propio dinero en startups a cambio de equity (participación accionaria). Además del capital, suelen aportar conocimiento y contactos estratégicos.

Ventajas:

- Inversión temprana sin tanta burocracia como un VC.
- Aporte de mentoría y networking.
- Mayor flexibilidad en comparación con fondos de inversión.

Desafíos:

- Pueden pedir una participación significativa en la empresa.
- No todos los ángeles inversionistas tienen experiencia en startups.

❖ Ejemplo: Un empresario exitoso que decide invertir en startups tecnológicas y aportar su conocimiento del mercado.

3. Aceleradoras

Las aceleradoras son programas que invierten en startups a cambio de una pequeña participación accionaria. Además del capital, ofrecen mentoría, acceso a inversionistas y networking.

Ventajas:

- Capital semilla con acceso a formación y asesoría especializada.
- Validación del modelo de negocio y aceleración en el crecimiento.
- Conexión con otros emprendedores y posibles inversionistas.

Desafíos:

- ✗ La inversión suele ser menor comparada con otros mecanismos de financiamiento.
- ✗ No todas las aceleradoras tienen el mismo nivel de apoyo y credibilidad.

❖ Ejemplo: Y Combinator, 500 Startups, Techstars.

4. Venture Capital (VC)

Los fondos de capital de riesgo (VC) invierten en startups con alto potencial de crecimiento a cambio de equity. A diferencia de los ángeles inversionistas, los VC manejan fondos de terceros y buscan retornos significativos en un período de 5 a 10 años.

Ventajas:

- Permite escalar la startup rápidamente con capital significativo.
- Aporta credibilidad y acceso a redes estratégicas.
- Puede ofrecer rondas sucesivas de financiamiento para el crecimiento.

Desafíos:

- ✖ Dilución accionaria considerable para los fundadores.
 - ✖ Alta presión por crecimiento y rentabilidad en corto plazo.
 - ✖ Términos y condiciones pueden ser exigentes (derechos preferentes, liquidación preferencial, etc.).
- ❖ Ejemplo: Sequoia Capital, Andreessen Horowitz, SoftBank, Kaszek Ventures.

5. Venture Debt (Deuda de Riesgo)

A diferencia del equity, el venture debt es un préstamo diseñado específicamente para startups, generalmente otorgado por bancos o firmas especializadas. Se usa como un complemento a la inversión de VC para evitar una mayor dilución accionaria.

Ventajas:

- ✓ No implica ceder participación en la empresa.
- ✓ Puede utilizarse para extender el runway sin levantar una nueva ronda de inversión.
- ✓ Costos financieros pueden ser más bajos en comparación con diluir equity.

Desafíos:

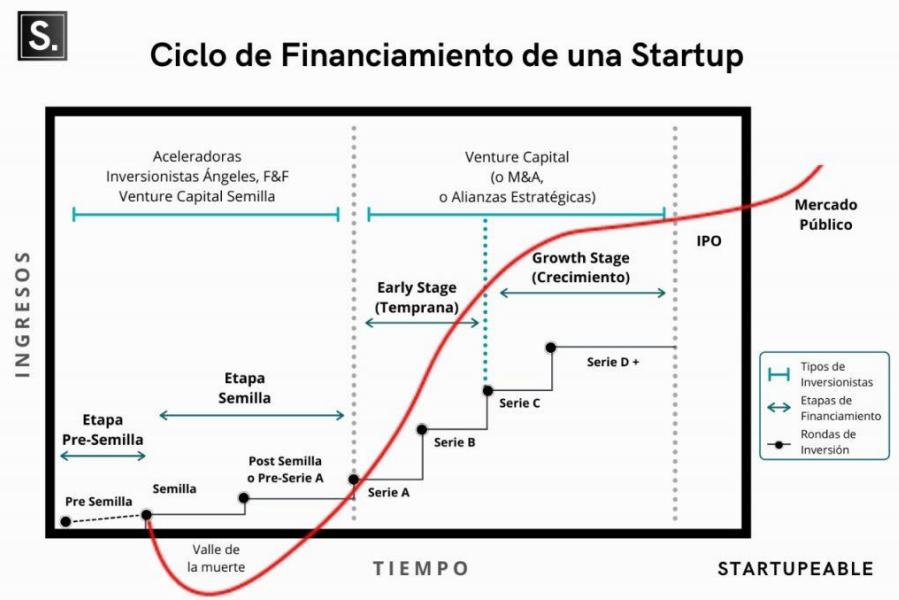
- ✖ Exige capacidad de pago y puede generar carga financiera.
 - ✖ No es adecuado para todas las startups, especialmente las que no tienen flujo de caja estable.
- ❖ Ejemplo: Startups que ya han levantado capital de VC y buscan deuda para financiar expansión sin diluirse más.

CAPÍTULO NO. 4 ETAPAS DEL LEVANTAMIENTO DE CAPITAL.

Una **ronda de inversión** es un tipo de financiamiento, mediante el cual una startup obtiene inversión, generalmente de firmas de venture capital, inversionistas ángeles, y aceleradoras, entre otras.

La disponibilidad de **rondas de inversión** es el principal estímulo para la creación de nuevas compañías y tecnologías.

En el contexto de startups, las rondas de inversión se categorizan según la etapa de maduración de la compañía (i) presemilla; (ii) semilla; (iii) seria A y (iv) Serie B+.



1. RONDA PRE-SEMINA (PRE-SEED).

La **Ronda Pre-Semilla** (también conocida como ronda ángel) es una etapa temprana de financiamiento destinada a ayudar a una startup a despegar, generalmente cuando aún no tiene tracción o ingresos significativos.

Principales inversionistas:

- Inversionistas ángeles
- Grupos o sindicatos de ángeles
- Amigos y familiares (Friends & Family)

Objetivo principal: Esta ronda se centra en la creación de un **Producto Mínimo Viable (MVP)** y la conformación del equipo fundador.

Rango de inversión:



Due-Legal S.A.S. | Aliado legal para startups y empresas

- En Latinoamérica: entre USD \$100,000 y USD \$500,000
- Valuación estimada: entre **USD \$1 millón y USD \$3 millones**

2. RONDA SEMILLA (SEED).

La **Ronda Semilla (Seed Round)** es la primera gran inyección de capital que recibe una startup antes de buscar financiamiento en una Serie A. Algunas startups primero obtienen una **ronda pre-semilla** antes de levantar una Semilla.

Principales inversionistas:

- Inversionistas ángeles
- Aceleradoras
- Fondos de **Venture Capital (VC)** especializados en startups en etapa temprana

Objetivo principal:

El financiamiento de esta ronda se usa para:

- Desarrollar un MVP funcional
- Contratar el equipo inicial
- Validar hipótesis de negocio y lograr **tracción inicial**
- Realizar pruebas de mercado

En muchos casos, una startup puede necesitar más de una Ronda Semilla antes de estar lista para una Serie A.

Rango de inversión:

- En EE.UU.: entre **USD \$5 y USD \$6 millones**
- En Latinoamérica: entre **USD \$500,000 y USD \$2 millones**

El objetivo clave de esta etapa es encontrar el **product-market fit** y validar un modelo de negocio escalable para atraer inversionistas de Serie A.

3. SERIE A.

La **Serie A** representa la primera gran ronda de inversión institucional de Venture Capital. Se realiza después de la ronda semilla y está diseñada para impulsar el crecimiento acelerado de la startup. Sin embargo, **menos del 10% de las startups que levantan una Ronda Semilla logran llegar a una Serie A.**

Principales inversionistas:

- Fondos de Venture Capital (VC)
- Algunos inversionistas ángeles estratégicos

Objetivo principal: El capital levantado en una Serie A financia entre **1 y 2 años de operación**, permitiendo a la startup:

- Expandir su equipo y mejorar su producto
- Escalar su estrategia de crecimiento
- Aumentar significativamente sus ventas

A cambio de la inversión, los VC reciben **acciones preferentes (preferred stock)** en la compañía.

Pregunta clave para un inversionista de Serie A: *"¿Esta startup tiene product-market fit y un modelo de crecimiento escalable capaz de multiplicar sus ingresos en 1 o 2 años?"*

Rango de inversión:

- **En EE.UU.:** alrededor de **USD \$15 millones**
- **En Latinoamérica:** entre **USD \$3 y USD \$5 millones**

Ejemplo: Sirena levantó **USD \$3 millones** en su Serie A, liderada por **Dalus Capital**, con la participación de **NXTP Labs, MELI Fund y otros inversionistas**. El objetivo fue **acelerar su expansión geográfica y mejorar sus productos**.

4. SERIE B.

La **Serie B** es la segunda gran ronda de inversión de Venture Capital y se enfoca en la **expansión y consolidación** del negocio. En esta etapa, la startup ya ha validado su modelo de negocio y busca escalar agresivamente.

Dato clave: Menos del 10% de las startups que logran una Serie A consiguen levantar una Serie B.

Principales inversionistas:

- Fondos de Venture Capital más grandes y especializados
- Firmas de inversión estratégicas

Objetivo principal:

- Expandir la operación y penetrar nuevos mercados
- Aumentar la rentabilidad y eficiencia operativa
- Implementar estrategias de escalabilidad a gran escala

Rango de inversión:

- En EE.UU.: entre USD \$20 y USD \$80 millones

Ejemplo: Xepelin levantó USD \$111 millones en su Serie B, liderada por Kaszek y Avenir, con la participación de PayPal Ventures, DST Global, Battery Ventures, Endeavor Catalyst, FJ Labs, Gilgamesh y otros inversionistas. Esta ronda permitió consolidar su crecimiento en México y comenzar su expansión en América Latina.

Conclusión

Cada una de estas rondas representa una etapa clave en la vida de una startup. La decisión de levantar capital depende del modelo de negocio, la tracción y la necesidad de crecimiento.

Etapa	Objetivo	Monto promedio (LatAm)	Principales inversionistas
Pre-Semilla	Crear MVP y equipo inicial	USD \$100K - \$500K	Ángeles, Friends & Family
Semilla	Lograr tracción y product-market fit	USD \$500K - \$2M	Ángeles, Aceleradoras, VC Tempranos
Serie A	Crecimiento acelerado y expansión	USD \$3M - \$5M	Fondos VC Institucionales

Etapa	Objetivo	Monto promedio (LatAm)	Principales inversionistas
Serie B	Escalar y consolidar el negocio	USD \$20M - \$80M	Fondos VC y firmas estratégicas

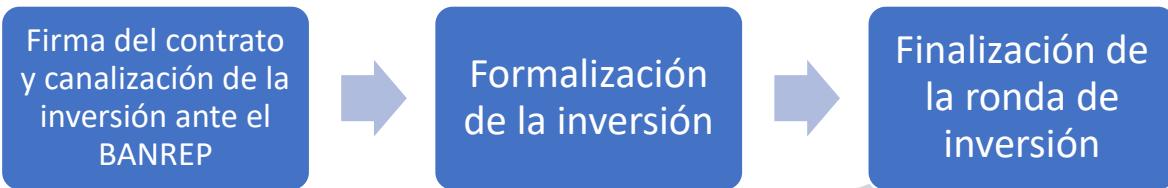
Cada ronda es un paso más en el camino hacia la consolidación de la empresa, con diferentes niveles de riesgo, retorno y dilución para los fundadores.

LIBRO NO. 2
ASPECTOS FUNDAMENTALES PARA LEVANTAR CAPITAL

CAPÍTULO NO. 1
TIME LINE DEL PROCESO.

El proceso para levantar capital tiene diferentes etapas, las cuales se pueden complejizar dependiendo del tamaño de la startup, de los recursos que se quieren levantar y de la etapa o serie del levantamiento de capital en la que te encuentres. En este capítulo analizaremos el time line del proceso de levantamiento de capital, partiendo de la base de que la empresa se encuentra en ideación o se tiene un proceso de ventas sin personería jurídica, es decir, sin haber constituido una sociedad.





ETAPA NO. 1. DEFINIR EL VEHÍCULO SOCIETARIO.

Antes de realizar un proceso tendiente a levantar capital, es imprescindible que la persona tenga claro el vehículo societario que va utilizar. No todos los tipos de sociedades tienen el mismo propósito y sirven para las mismas actividades económicas. Así mismo, la constitución de una sociedad implica una serie de responsabilidades y obligaciones que se deben tener claras para evitar sanciones económicas al futuro. Para entender este punto, necesitamos partir de la base:

¿Qué es una sociedad comercial en Colombia? En Colombia, una **sociedad comercial** es una persona jurídica creada por un acuerdo entre dos o más personas (excepto en el caso de la **Sociedad por Acciones Simplificada - S.A.S.**, que puede ser unipersonal) con el propósito de realizar actividades de carácter mercantil. Su regulación principal está contenida en el **Código de Comercio** y otras leyes especiales, como la **Ley 1258 de 2008** para las S.A.S

Características de las sociedades comerciales en Colombia.

1. **Personalidad jurídica propia:** Desde su inscripción en la Cámara de Comercio, la sociedad adquiere una existencia independiente de la de sus socios o accionistas.
2. **Patrimonio independiente:** Los bienes y obligaciones de la sociedad son distintos a los de sus socios.
3. **Responsabilidad de los socios:** Depende del tipo societario. En sociedades limitadas y S.A.S., la responsabilidad se limita al capital aportado, mientras que en sociedades colectivas los socios responden de manera ilimitada.
4. **Objeto social:** Debe estar definido en el documento de constitución, aunque en el caso de la S.A.S., la ley permite una redacción más amplia.
5. **Administración y representación legal:** Se define en los estatutos y depende de la estructura de cada tipo de sociedad (ejemplo: junta directiva, representante legal).

¿Qué obligaciones tienen las sociedades comerciales en Colombia?

- **Obligaciones tributarias.**
 - a. Obligaciones formales.
 - b. Obligaciones materiales.
- **Obligaciones corporativas.**
 - a. Renovación de la matrícula mercantil antes del 31 de marzo de cada año.
 - b. Celebración de la Asamblea Ordinaria de Accionistas antes del 31 de marzo de cada año.

¿Qué tipos de sociedades existen en Colombia? Según el Código de Comercio y la Ley 1258 de 2008, los principales tipos de sociedades son:

- **Sociedad Anónima (S.A.):** Capital dividido en acciones libremente negociables.
- **Sociedad por Acciones Simplificada (S.A.S.):** Flexibilidad en su estructura y reglas de administración.
- **Sociedad de Responsabilidad Limitada (Ltda.):** Número limitado de socios, con restricciones en la transferencia de participaciones.
- **Sociedad Colectiva:** Responsabilidad ilimitada de los socios.
- **Sociedad en Comandita (Simple y por Acciones):** Combina socios con responsabilidad limitada y otros con responsabilidad ilimitada.

¿Qué beneficios tiene constituir una sociedad en Colombia? Principalmente la limitación de la responsabilidad de los accionistas, dependiendo del tipo de sociedad y la separación patrimonial entre los accionistas y la sociedad.

ETAPA NO. 2. ACUERDOS ENTRE ACCIONISTAS. El Acuerdo de Accionistas es un contrato privado entre los accionistas de una sociedad que establece reglas sobre la administración de la empresa, la transferencia de acciones y la toma de decisiones estratégicas. Este acuerdo complementa los estatutos de la sociedad y permite regular aspectos que no están detallados en ellos.

En Colombia, el Código de Comercio y la Ley 1258 de 2008 (para las S.A.S.) permiten que los accionistas celebren este tipo de acuerdos.

Las startups operan en entornos de alta incertidumbre y crecimiento acelerado, por lo que un acuerdo de accionistas es clave para evitar conflictos y garantizar estabilidad. Algunas razones por las que es importante incluyen:

1. **Protección de la estructura de propiedad:** Define reglas para evitar la entrada de terceros no deseados a la empresa mediante la regulación de la venta de acciones.
2. **Regulación de la toma de decisiones:** Establece mecanismos para la votación en temas clave, evitando bloqueos en decisiones estratégicas.
3. **Evitar disputas entre socios:** Define cómo se resolverán conflictos, incluyendo cláusulas de mediación o arbitraje.
4. **Salida de socios y eventos de liquidez:** Especifica qué ocurre si un socio quiere vender su participación o si la empresa recibe una oferta de compra.
5. **Protección de socios minoritarios:** Puede incluir derechos como el **tag-along**, que permite a los minoritarios vender sus acciones en caso de una venta mayoritaria.
6. **Compromiso de los fundadores:** Puede establecer restricciones para evitar que los fundadores abandonen la empresa prematuramente o compitan con ella después de salir.

Algunas de las disposiciones más comunes incluyen:

- **Derecho de preferencia:** Obliga a los accionistas a ofrecer primero sus acciones a los socios antes de venderlas a terceros.
- **Derecho de arrastre (drag-along):** Permite a los accionistas mayoritarios forzar la venta de las acciones minoritarias si reciben una oferta de compra.
- **Derecho de acompañamiento (tag-along):** Protege a los accionistas minoritarios permitiéndoles vender sus acciones en las mismas condiciones que los mayoritarios.
- **Cláusulas de vesting:** Obligan a los fundadores a permanecer en la empresa por un tiempo determinado para ganar el derecho sobre sus acciones.
- **No competencia y confidencialidad:** Evitan que los socios creen negocios que compitan con la startup o divulguen información confidencial.



Due-Legal S.A.S. | Aliado legal para startups y empresas

ETAPA NO. 3. DATA ROOM QUE PREPARE A UN DUE DILIGENCE. El Data Room es un espacio físico o virtual donde se almacena y organiza la información clave de una empresa para su revisión en un proceso de Due Diligence (debida diligencia). Su objetivo es permitir que los potenciales compradores o inversionistas analicen la situación legal, financiera y operativa de la compañía antes de cerrar una transacción.

ETAPA NO. 4. BÚSQUEDA DEL INVERSIONISTA.

ETAPA NO. 5. DEFINIR LA FORMA EN LA QUE SE LEVANTARÁ EL CAPITAL (ACCIONES DIRECTAS, SAFE O NOTA CONVERTIBLE EN ACCIONES).

ETAPA NO. 6. DUE DILIGENCE.

ETAPA NO. 7. FIRMA DEL CONTRATO Y CANALIZACIÓN DE LA INVERSIÓN ANTE EL BANCO DE LA REPÚBLICA.

ETAPA NO. 8. FORMALIZACIÓN DE LA INVERSIÓN A NIVEL LEGAL. La mayoría de las inversiones requieren de una formalización a nivel societario. Para los procesos de levantamiento de capital que implicaron la venta de un porcentaje de la sociedad y para las inversiones que se materializaron a través de la entrega de un porcentaje accionario, se deberá formalizar la inversión por medio de un acta de asamblea de accionistas en la que se genere lo que se conoce como un aumento de capital por medio de la emisión y colocación de un numero determinado de acciones.

CAPÍTULO NO. 2

DEFINE LOS ASPECTOS SOCIETARIOS

Definir el tipo de sociedad que se va a constituir es clave, ya que influirá en la flexibilidad administrativa, la responsabilidad de los socios y la facilidad para atraer inversionistas. En Colombia, la opción más recomendada para emprendedores y startups es la **Sociedad por Acciones Simplificada (S.A.S.)**, regulada por la **Ley 1258 de 2008**.

La S.A.S. ofrece ventajas como:

- Flexibilidad en la administración** (no requiere junta directiva).
- Limitación de responsabilidad** al capital aportado.
- Mayor facilidad para modificar estatutos y estructura de capital.**
- Posibilidad de constituirse con un solo accionista.**



Due-Legal S.A.S. | Aliado legal para startups y empresas

Proceso de Constitución de una S.A.S. en Colombia.

La constitución de una S.A.S. es un procedimiento rápido y relativamente sencillo. A continuación, se explican los pasos clave:

1. Redacción de los Estatutos Sociales

Los estatutos son el documento que regula el funcionamiento de la sociedad y deben incluir:

- ❖ **Nombre de la sociedad** y su identificación como S.A.S.
- ❖ **Domicilio y objeto social** (actividad económica principal).
- ❖ **Capital autorizado, suscrito y pagado.**
- ❖ **Estructura de administración** (representante legal, accionistas, roles).
- ❖ **Reglas para la transferencia de acciones y toma de decisiones.**
- ❖ **Duración de la sociedad** (puede ser indefinida).

Recomendaciones sobre el cap table: Tener cuidado con el valor de las acciones, se recomienda un peso por acción para efecto de facilitar las emisiones y colocación de acciones a futuro.

El **Cap Table** es un documento que recoge información sobre la estructura del capital social de una empresa. Describe quiénes son los fundadores y los inversores, su fecha de incorporación, el número de participaciones que tiene cada uno y su porcentaje, y la valuación de las diferentes rondas de inversión. Generalmente, se presenta en una hoja de Excel. Este término se utiliza con mayor frecuencia en [startups](#) y empresas en etapa inicial. El **Cap Table** es esencial para las decisiones estratégicas que involucran cambios en la propiedad del capital.

¿Elementos de un Cap Table? Un **Cap Table** básico enumera cada tipo de propietario del equity, los inversores individuales y los precios de las acciones. Una tabla más compleja también puede incluir detalles sobre posibles nuevas fuentes de financiación, fusiones y adquisiciones, ofertas públicas u otras transacciones hipotéticas.



Due-Legal S.A.S. | Aliado legal para startups y empresas

¿Por qué las startups necesitan un Cap Table? Muchos emprendedores desconocen el **Cap Table**, una herramienta fundamental para entender el impacto de una ronda de inversión en la composición del capital de la empresa y en aspectos como el poder de la toma de decisiones o un posible exit. Al inicio, las startups tienen pocos propietarios, como fundadores, amigos, familiares e inversionistas ángeles.

Por ello, es importante hacer un seguimiento detallado de quién posee qué participación en la empresa, especialmente cuando se levanta capital de Venture Capital o de una oferta pública inicial (IPO). Después de cada ronda de inversión posterior, el **Cap Table** se actualiza para mostrar cómo se distribuye la propiedad de la empresa entre los nuevos propietarios a medida que crece.

Píldas con el Dirty Cap Table: Un **Dirty Cap Table** (o "tabla de capitalización sucia") es una estructura de propiedad en una startup que está desordenada o mal optimizada, lo que dificulta atraer inversionistas en futuras rondas de financiamiento. Ocurre cuando el equity está distribuido de manera poco eficiente, con demasiados accionistas pequeños, porcentajes mal negociados o condiciones que desincentivan nuevas inversiones.

1. **Demasiados accionistas minoritarios:** Participaciones fragmentadas entre muchas personas con porcentajes irrelevantes, lo que complica la toma de decisiones y la negociación de nuevas rondas.
2. **Exceso de dilución para los fundadores:** Si los fundadores han cedido demasiado equity en etapas tempranas, pueden perder el control de la empresa antes de alcanzar el crecimiento esperado.
3. **Inversionistas con términos preferenciales desbalanceados:** Derechos de liquidación preferente o participación excesiva pueden desalentar a nuevos inversionistas.
4. **Stock Options desordenadas o mal administradas:** Falta de claridad en la asignación de opciones a empleados clave puede generar problemas de retención y motivación.
5. **SAFE y Notas Convertibles mal estructuradas:** Si se han levantado muchas rondas de financiamiento con SAFEs o Notas Convertibles sin establecer bien el cap de



Due-Legal S.A.S. | Aliado legal para startups y empresas

valuación y las condiciones de conversión, puede haber sorpresas desagradables en la dilución al momento de la conversión.

💡 Consejo: Si hay más de un accionista, es recomendable incluir un **Acuerdo de Accionistas** para definir reglas adicionales sobre venta de participaciones y derechos de voto.

2. Trámite ante la Cámara de Comercio

Una vez redactados los estatutos, se debe realizar el registro en la Cámara de Comercio de la ciudad donde operará la sociedad. Este proceso incluye:

- ◆ Diligenciar el formulario de Pre-RUT en la DIAN.
- ◆ Pago de los derechos de inscripción y matrícula mercantil.
- ◆ Presentar el documento de constitución (estatutos firmados y autenticados si aplica).
- ◆ Registro en el Registro Único Empresarial y Social (RUES).

💡 Tiempo estimado: 1 a 3 días hábiles, dependiendo de la ciudad.

3. Solicitud del Certificado de Existencia y Representación Legal y RUT

Después del registro en la Cámara de Comercio:

- Obtener el Certificado de Existencia y Representación Legal**, que confirma que la empresa está formalmente constituida.
- Inscribirse en el Registro Único Tributario (RUT) ante la DIAN**, obteniendo el NIT (Número de Identificación Tributaria), obligatorio para operar legalmente y emitir facturación.

💡 Dato clave: Algunas actividades económicas requieren registros adicionales (Superintendencia de Sociedades, INVIMA, Cámara de Comercio específica).

Conclusión. La S.A.S. es la mejor alternativa para la mayoría de los emprendedores en Colombia debido a su facilidad de creación, flexibilidad y ventajas para atraer inversionistas. Seguir estos pasos asegura una constitución rápida y conforme a la normativa vigente.

Casos diferentes:

- a. Sociedades que tienen actividades financieras reguladas o aseguradoras.
- b. Sociedades que desarrollan actividades de seguridad privada.

CAPÍTULO NO. 3

DEFINICIÓN DEL CONTRATO O FORMA EN LA QUE SE LEVANTARÁ CAPITAL Y CANALIZACIÓN DE LA INVERSIÓN ANTE EL BANCO DE LA REPÚBLICA

S.

Comparativo de Instrumentos de Inversión

	Acciones (equity)	SAFEs	Notas Convertibles
Obligación contractual	Propiedad	Garantía	Deuda
Valuación y/o descuento	Valuación como Precio por Acción	Cap de Valuación	Cap de Valuación
Tasa de interés	×	×	Sí. De 5 a 10% en USD
Evento de conversión	×	Financiamiento futuro donde se emitan acciones Cambio de control (p.e. Exit)	Financiamiento futuro según lo acordado Cambio de control (p.e. Exit)
Fecha de vencimiento	×	×	1. Repagar principal + interés 2. Convertir deuda en equity
Tipo de compañía	Depende del país	C Corp y LLC	Depende del país

STARTUPEABLE

El financiamiento es un aspecto clave para el crecimiento de una startup. Dentro de las opciones más utilizadas para levantar capital se encuentran las acciones, los SAFEes (Simple Agreement for Future Equity) y las notas convertibles. A continuación, se explican estos instrumentos, su funcionamiento y los términos clave que los inversionistas deben conocer.

¿Qué son las Acciones? Las acciones representan las **partes iguales en las que se divide el capital social (equity) de una empresa**. Al adquirir acciones, los inversionistas obtienen **derechos de propiedad y control** sobre un porcentaje de la compañía.



Due-Legal S.A.S. | Aliado legal para startups y empresas

En el caso de startups, el **equity** es el porcentaje de acciones que una empresa está dispuesta a vender a cambio de una inversión de capital. A medida que la startup crece y su valoración aumenta, el **precio por acción** también sube en rondas de inversión futuras. Este mecanismo de financiamiento es especialmente común a partir de la **Serie A**.

¿Cómo funcionan las Acciones en Startups? Cuando un **inversionista ángel** o una **firma de venture capital** invierte en una startup mediante acciones, está intercambiando dinero por una fracción de la propiedad de la empresa.

- ◆ **Si la compañía tiene éxito**, los inversionistas participan en las ganancias en proporción a su equity.
- ◆ **Si la compañía fracasa**, los inversionistas pierden su inversión.

Los inversionistas forman una **sociedad con la startup**, por lo que comparten los riesgos y beneficios del negocio.

Términos clave en la Emisión de Acciones

- ✓ **Valuación y Precio por Acción:** Se negocia en cada ronda de inversión y determina cuánto valen las acciones de la startup.
- ✓ **Tamaño de la Ronda de Inversión:** Depende del monto recaudado y la dilución de los accionistas existentes (Pre-Semilla, Semilla, Serie A, Serie B).
- ✓ **Acciones Preferentes:** Otorgan derechos adicionales a los inversionistas, como dividendos preferenciales o prioridad en la liquidación.
- ✓ **Preferencias de Liquidación:** En caso de venta o liquidación de la startup, los inversionistas con este derecho reciben su inversión antes que los accionistas comunes.
- ✓ **Stock Options para Empleados (ESOP):** Permiten a los empleados comprar acciones a un precio preferencial en el futuro.
- ✓ **Juntas Directivas:** Los inversionistas pueden exigir un asiento en el consejo para participar en decisiones estratégicas.
- ✓ **Decisiones Reservadas:** Algunos temas pueden requerir la aprobación del consejo, mientras que otros pueden ser decididos solo por el fundador.

SAFEs (Simple Agreement for Future Equity)



Due-Legal S.A.S. | Aliado legal para startups y empresas

¿Qué es un SAFE? Un Simple Agreement for Future Equity (SAFE) es un instrumento de inversión que permite a los inversionistas aportar dinero a una startup sin recibir acciones inmediatamente, sino en una ronda de inversión futura.

Fue desarrollado por **Y Combinator** para simplificar la documentación legal en rondas de inversión tempranas (Pre-Semilla y Semilla), reduciendo costos y agilizando el proceso. Su uso se ha popularizado entre startups que buscan evitar las complicaciones legales de las **notas convertibles** o la emisión directa de acciones.

¿Cómo funciona un SAFE?

- ◆ **El inversionista aporta capital a la startup** y, en lugar de recibir acciones de inmediato, obtiene el derecho a convertir su inversión en equity en una futura ronda de financiamiento.
- ◆ **No es un préstamo**, por lo que no genera intereses ni tiene una fecha de vencimiento fija.
- ◆ **La conversión de los SAFEs ocurre cuando la startup levanta una ronda de inversión formal con nuevos inversionistas.**

Términos clave en los SAFEs

- ✓ **Cap de Valuación:** Establece un valor máximo al cual se convertirá el SAFE en equity en el futuro.
 - ✓ **Descuento:** Permite a los inversionistas convertir su SAFE a un precio menor que el de nuevos inversionistas en la ronda de conversión.
 - ✓ **Evento de Conversión:** Generalmente ocurre en una nueva ronda de inversión o en un exit (venta de la startup).
 - ✓ **Derecho de Pro Rata:** Permite al inversionista comprar más acciones en futuras rondas para mantener su porcentaje de propiedad.
- 💡 **Diferencia clave con las Notas Convertibles:** A diferencia de las notas convertibles, un SAFE **no es un préstamo y no genera intereses**.

Notas Convertibles



Due-Legal S.A.S. | Aliado legal para startups y empresas

¿Qué son las Notas Convertibles? Una **Nota Convertible** es un instrumento financiero que funciona como un préstamo a corto plazo que se puede convertir en acciones en una futura ronda de inversión.

Las startups suelen utilizar notas convertibles en sus primeras rondas de financiamiento, ya que permiten recibir inversión sin definir inmediatamente la valuación de la empresa. Sin embargo, este instrumento ha ido perdiendo popularidad frente a los **SAFES**, debido a su complejidad legal y a que genera intereses.

¿Cómo funcionan las Notas Convertibles?

- ◆ **El inversionista presta dinero a la startup**, y la empresa se compromete a devolverlo en efectivo o en acciones en el futuro.
- ◆ **Si la startup cierra una ronda de inversión**, la nota convertible se convierte en acciones con los términos previamente acordados.
- ◆ **Si la startup no logra levantar capital antes del vencimiento de la nota**, el inversionista puede exigir el pago en efectivo.

Términos clave en las Notas Convertibles

- Tasa de Interés:** Generalmente entre 5% y 10% anual, acumulando intereses que aumentan el monto total a convertir.
 - Cap de Valuación:** Define un valor máximo para la conversión en acciones.
 - Descuento:** Permite convertir la inversión a un precio menor en la próxima ronda.
 - Evento de Conversión:** Ocurre cuando la startup levanta una nueva ronda de inversión o se vende.
 - Fecha de Vencimiento:** Usualmente entre 12 y 24 meses; si no se convierte antes, la empresa debe pagar el préstamo más intereses.
- 💡 Diferencia clave con los SAFEs:** Las notas convertibles generan intereses y tienen una fecha de vencimiento, mientras que los SAFEs no.

Conclusión. El levantamiento de capital es un proceso fundamental para el crecimiento de una startup. Elegir el instrumento adecuado (**acciones, SAFEs o notas convertibles**)



Due-Legal S.A.S. | Aliado legal para startups y empresas

dependerá de la etapa de la empresa, la necesidad de inversión y la estrategia de financiamiento a largo plazo.

- ◆ **Acciones** → Mejor opción para rondas avanzadas (Serie A en adelante).
- ◆ **SAFES** → Más eficientes y flexibles para startups en etapas tempranas (Pre-Semilla y Semilla).
- ◆ **Notas Convertibles** → Útiles, pero menos atractivas debido a su complejidad y costos asociados.

Para los fundadores, entender estos mecanismos es clave para atraer inversión sin comprometer el control de la empresa. Si necesitas asesoría para estructurar una ronda de inversión, dime y te ayudo con más detalles.

CAPÍTULO NO. 4 DATA ROOM Y DUE DILIGENCE

El Data Room es un espacio físico o virtual donde se almacena y organiza la información clave de una empresa para su revisión en un proceso de Due Diligence (debida diligencia). Su objetivo es permitir que los potenciales compradores o inversionistas analicen la situación legal, financiera y operativa de la compañía antes de cerrar una transacción.

Elementos Claves del Data Room

El contenido del Data Room debe estructurarse en secciones, asegurando un acceso organizado y seguro.

1. Documentación Societaria

- **Escritura de constitución y estatutos vigentes.**
- **Certificado de existencia y representación legal** expedido por la Cámara de Comercio.
- **Libros de actas de asamblea y junta directiva.**
- **Acuerdos de accionistas** (si existen).
- **Estructura de propiedad y capital social** (composición accionaria).

2. Estados Financieros y Documentos Contables

- Estados financieros de los últimos **tres años** (auditados si aplica).



Due-Legal S.A.S. | Aliado legal para startups y empresas

- Declaraciones de renta y estados tributarios.
- Flujo de caja proyectado y detalle de cuentas por cobrar y pagar.
- Información sobre préstamos, créditos bancarios y deudas pendientes.

3. Contratos y Obligaciones Legales

- Contratos comerciales con proveedores y clientes clave.
- Contratos laborales y planilla de empleados.
- Contratos de arrendamiento, licencias y acuerdos de uso de propiedad intelectual.
- Demandas y procesos judiciales en curso (si existen).

4. Cumplimiento Regulatorio y Riesgos.

- Licencias y permisos vigentes para operar.
- Cumplimiento en materia de protección de datos y normatividad ambiental.
- Reportes a la **Superintendencia de Sociedades** si la empresa está bajo su supervisión
- Evaluación de contingencias legales y fiscales.

5. Propiedad Intelectual y Tecnología

- Registro de marcas, patentes y derechos de autor.
- Acuerdos de confidencialidad con empleados y terceros.
- Información sobre software y sistemas operativos utilizados.