

MUÑOZ DE TORO & MUÑOZ DE TORO

ATTORNEYS AND COUNSELLORS AT LAW



TRANSLATION BUREAU



Since 1991

ENTREPRENEURSHIP - SEMINARIO UNIVERSIDAD DE SAN ANDRÉS CATEDRA KAREL STEUER 2001

START-UPS

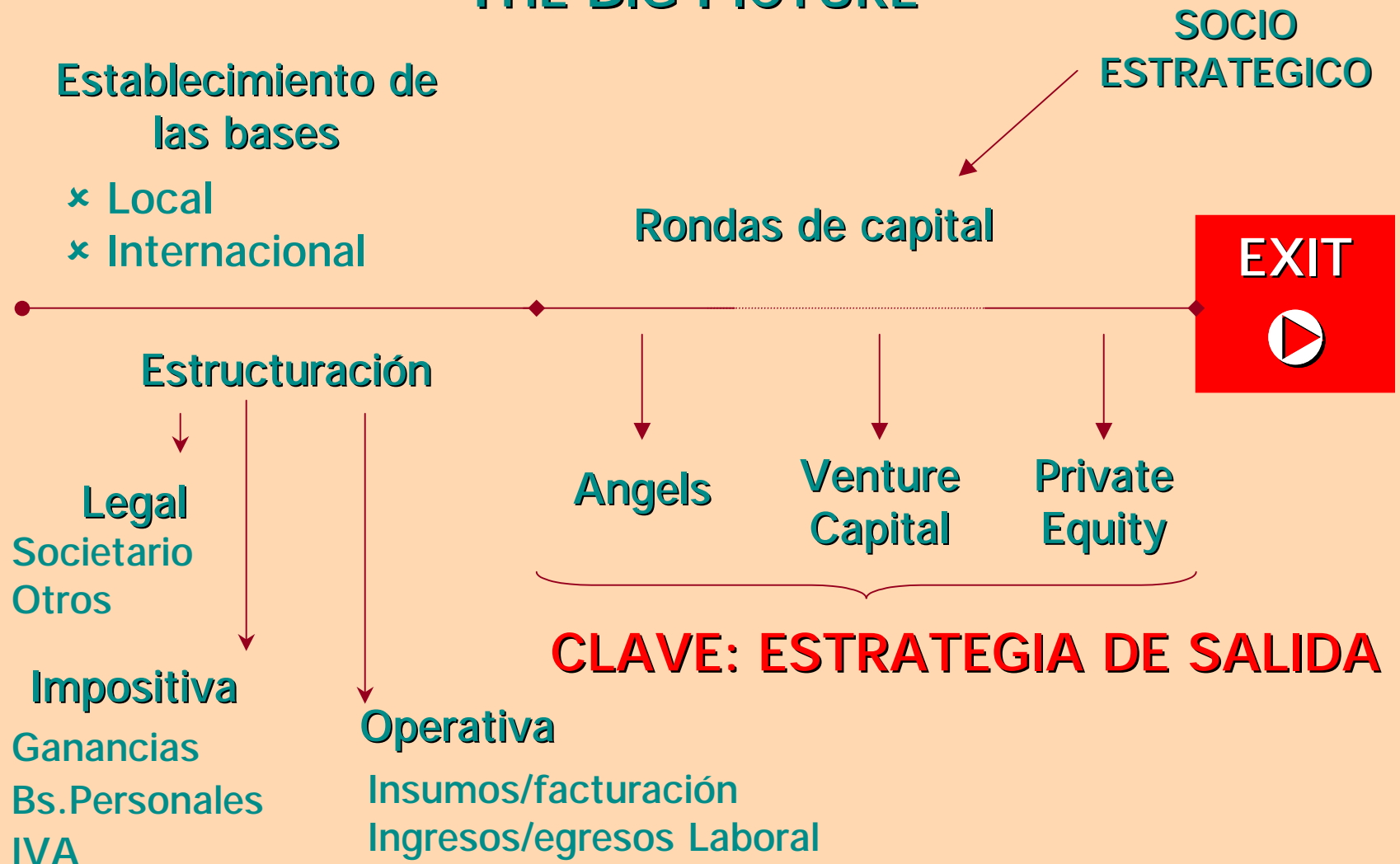
Alicia Moreau de Justo 740 - Loft 212- C1107AAP Puerto Madero - Buenos Aires, Argentina

Tel.: 54-11 43 43 34 88 - Fax: 54-11 43 43 86 63 - E-mail: mdtmdt@mdtmdt.com - Website: www.mdtmdt.com

Setting a New Standard

www.mdtmdt.com

"THE BIG PICTURE"



ESTRUCTURACION DEL PROYECTO LOCAL O INTERNACIONAL

Local

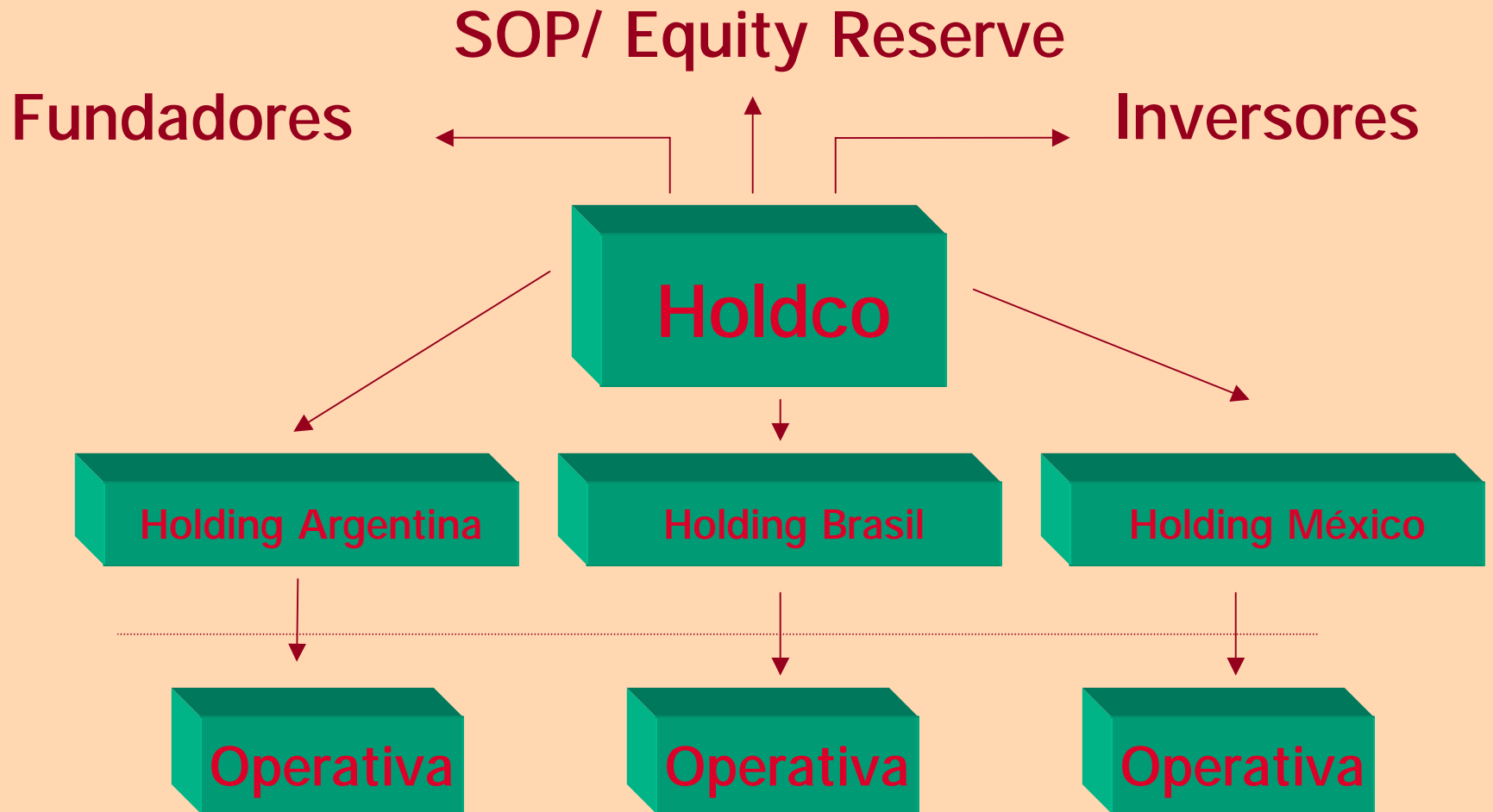
- Generalmente a través de una Sociedad Anónima/SRL
- Ventajas:
 - Más económica + simple
- Desventajas:
 - No SOP.
 - Según tipo de proyecto, reticencia del Inversor.
 - Cuestiones societarias: *specific performance* vs. Indemnización.

Internacional

- Generalmente constituidas en jurisdicciones eficientes en materia impositiva (criterio de la fuente/no renta mundial).
- Ventajas:
 - Mayor seguridad (jurisdicciones anglosajonas).
 - Eficiencia impositiva
 - Mayor flexibilidad para la estructuración societaria
- Desventajas:
 - Mayores costos + complejo

MUÑOZ DE TORO & MUÑOZ DE TORO

ATTORNEYS AND COUNSELLORS AT LAW



MUÑOZ DE TORO & MUÑOZ DE TORO

ATTORNEYS AND COUNSELLORS AT LAW



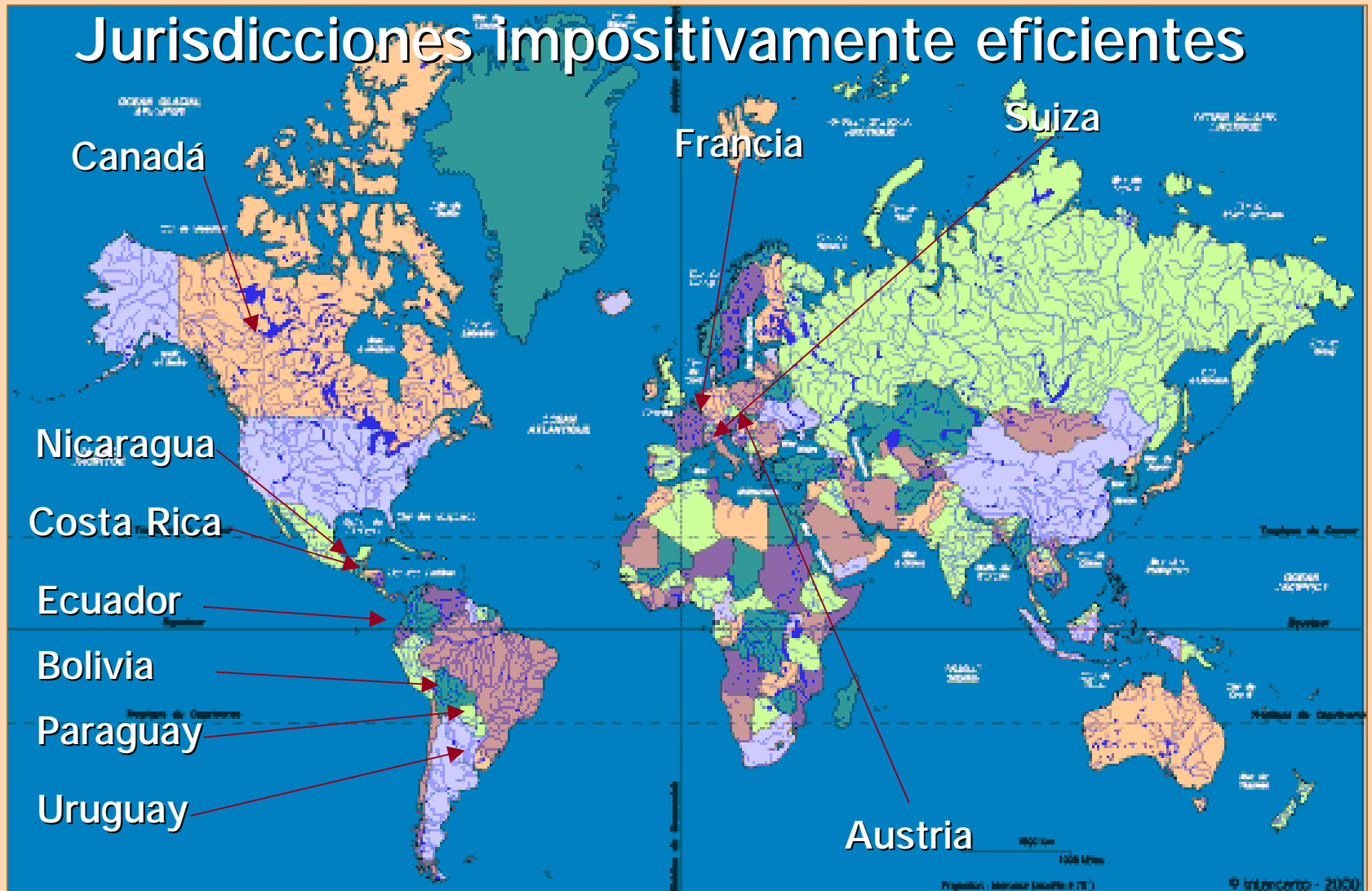
Accionista residente en la Argentina:



MUÑOZ DE TORO & MUÑOZ DE TORO

ATTORNEYS AND COUNSELLORS AT LAW

Jurisdicciones impositivamente eficientes



TIPO DE ACCIONES

- ✕ Common Stock/Preferred
- ✕ With or without par value
- ✕ Forma de pago por Fundadores:
 - ✕ Integración en efectivo:
Costo adicional si tienen valor par
 - ✕ Por servicios prestados:
IVA

SOP/ Equity Reserve

Se emiten y reservan en escrow con opción de recompra para Holdco

× Reserva de acciones

× Asesores

× Advisory board

Vesting

× SOP

× Management

× Board of Directors

× Advisory board

Posibilidad de suscribir acciones a un valor determinado

Pueden crearse nuevos SOP

× Voting o non-voting shares

Voting agreement
(votan con los Fundadores)

× Restricciones a la transferencia

Gravado

PREFERRED STOCK

× Preferencia en la liquidación

- Precio de compra + dividendos devengados y no percibidos
- Participación con los tenedores de acciones ordinarias luego del pago de los dividendos preferidos
- Preferencia de liquidación en caso de fusión

× Preferencia en los dividendos

- *"When, as and if declared, noncumulative"*
- *"Mandatory, cumulative"*

PREFERRED STOCK

× Rescate

- Rescate opcional (permite a la compañía recomprar o rescatar las acciones preferidas a su precio de compra más una prima por rescate)
- Rescate obligatorio (permite a los inversores requerir a la compañía que recompre las acciones preferidas al precio de compra más una prima de rescate)

× Derechos de conversión → *Qualifying Sale*

- 1 acción preferida = 1 acción ordinaria
- Otra fórmula de conversión

PREFERRED STOCK

× Antidilution Protection

└─→ "Weighted Average" vs. "Full Ratched" provisions

↙
El precio de conversión de la acción preferida está basada en el menor precio de venta de las subsecuentes ventas de acciones como también del número de acciones vendidas

↘
El precio de conversión de la acción preferida es el menor precio más reciente al cual las acciones preferidas fueron vendidas

Una forma combinada de los sistemas

↙↘
Aplicación de la fórmula full ratched por 2 años seguido por una fórmula weighted average

↙↘
Aplicación del full ratched solo para la emisión bajo cierto precio límite

PREFERRED STOCK

× Derechos de voto

- Derecho de veto en ciertas cuestiones (por ejemplo, la venta de parte sustancial de activos)
- Creación de nuevas clases de acciones preferidas
- Constitución de gravámenes

ESTRATEGIAS DE SALIDA

- ✕ Initial Public Offering
- ✕ Venta privada (Private equity)
- ✕ Fusión (swap de acciones)
- ✕ Socio estratégico

MUÑOZ DE TORO & MUÑOZ DE TORO

ATTORNEYS AND COUNSELLORS AT LAW

DERECHOS DE LAS PARTES

	Fundadores	SOP/ Equity Reserve	Inversor
Voting Rights	Si	Voting/Non-Voting Shares	Voting/Non-Voting Shares
Directorio	Si	No	Si
Consent Rights	Si pierde control	No	Si
Preemptive Rights	Si	No	Si (según precio)
First Refusal	Si	No	?
Tag-Along	Si	No	Si
Drag-Along	Si	No	No
Transfer Restrictions	Si	Si	Si
Extinción de derechos/ Qualifying Sale	Si (lock-up)	Si (lock -up)	Si
Registration Rights	No	Si	Si
Conversión opcional	No aplicable	No	Si?

MUÑOZ DE TORO & MUÑOZ DE TORO

ATTORNEYS AND COUNSELLORS AT LAW

MUÑOZ DE TORO & MUÑOZ DE TORO
ATTORNEYS AND COUNSELLORS AT LAW

Alicia Moreau de Justo 740, Loft 212
C1107AAP Puerto Madero
Buenos Aires, Argentina

www.mdtmdt.com