Universidad de Navarra

Capital riesgo (MUDE)
Guía docente 2026-27

PRESENTACIÓN

- **Nombre de la asignatura:** Capital riesgo

- **Módulo:** Derecho de empresa

- Materia: Derecho mercantil

- **Titulación, Facultad**: Máster en Derecho de Empresa (MUDE), Facultad de Derecho.

- **Duración**: 5 horas

- **Número de créditos ECTS**: 0,5

- **Número de sesiones:** 4 sesiones

- **Profesores que la imparten:** D. Christian Hoedl y Dña. Diana Linage

- **Plan de estudios**: Máster en Derecho de Empresa.

- **Tipo de asignatura**: Obligatoria.

- **Idioma en que se imparte**: Castellano

- **Horario de la asignatura**: Ver apartado “Programa”

CAPITAL RIESGO

OBJETIVOS

La asignatura persigue facilitar las nociones básicas del capital riesgo, presentar a los protagonistas de este tipo de inversión, y revisar las estructuras típicas que utilizan a la hora de estructurar la inversión y desinversión (incluyendo la financiación mediante capital y financiación subordinada, financiación externa, los incentivos a los equipos gestores y la desinversión).

Se tratarán los aspectos mercantiles pero también determinados aspectos fiscales y laborales de las distintas etapas de una inversión de capital riesgo.

Partiendo de los conocimientos previos adquiridos en la asignatura “transmisión de empresas y restructuraciones societarias”, el temario profundizará en aquellos aspectos que sean de interés general en las compraventas de empresa, con independencia de la naturaleza del inversor (cláusulas de precio, declaraciones y garantías, responsabilidad del vendedor) y en las cuestiones mercantiles, fiscales, laborales y procesales comunes en estas compraventas (problemas de asistencia financiera, problemas de motivo económico válido en fusiones, fiscalidad de los planes de incentivos a directivos, cláusula de arbitraje o jurisdicción, etc.).

COMPETENCIAS

Competencias Básicas. Establecidas en todos los Programas Máster de España

CB6 - Poseer y comprender conocimientos que aporten una base u oportunidad de ser originales en el desarrollo y/o aplicación de ideas, a menudo en un contexto de investigación.

CB7 - Que los estudiantes sepan aplicar los conocimientos adquiridos y su capacidad de resolución de problemas en entornos nuevos o poco conocidos dentro de contextos más amplios (o multidisciplinares) relacionados con su área de estudio.

CB8 - Que los estudiantes sean capaces de integrar conocimientos y enfrentarse a la complejidad de formular juicios a partir de una información que, siendo incompleta o limitada, incluya reflexiones sobre las responsabilidades sociales y éticas vinculadas a la aplicación de sus conocimientos y juicios.

CB9 - Que los estudiantes sepan comunicar sus conclusiones y los conocimientos y razones últimas que las sustentan a públicos especializados y no especializados de un modo claro y sin ambigüedades.

CB10 - Que los estudiantes posean las habilidades de aprendizaje que les permitan continuar estudiando de un modo que habrá de ser en gran medida autodirigido o autónomo.

Competencias Generales.

CG 1 - Demostrar conocimientos técnicos para el ejercicio de la profesión de asesor jurídico de empresas.

CG 2 - Conocer las áreas del Derecho relacionadas con la vida de la empresa, sus implicaciones y relaciones mutuas para proporcionar un asesoramiento eficaz a los clientes.

Competencias Específicas.

CE 1 - Orientar profesionalmente a otras personas en los sectores relacionados con la contratación mercantil y el Derecho de sociedades.

CE 4 - Entender la creación, fusión y extinción de empresas teniendo en cuenta los requerimientos exigidos para cada una de estas operaciones.

CE 5 - Conocer el marco de funcionamiento de la profesión del asesor jurídico de empresas desde una perspectiva multidisciplinar e integradora de las diferentes disciplinas jurídicas e instrumentales.

PROGRAMA

Sesión 1

El capital riesgo: visión general del mercado. Los protagonistas del capital riesgo: fondos, gestores, "*general y limited partners*", el concepto del "*carried interest*" y el "*waterfall*". La ley española de entidades de capital riesgo.

Estructuras típicas de inversión de las entidades de capital riesgo: Negocios jurídicos. Reinversión de socios. Financiación: "*equity*", deuda y "*vendor loans*". Vehículo de adquisición. El "*debt push down*": alternativas desde el punto de vista fiscal y mercantil.

Presentación y resolución de la primera parte del caso práctico.

Sesión 2

Principales hitos en un proceso de inversión: subastas, "*dual y triple track*".

El contrato de compraventa o inversión. Tres cuestiones prácticas: (i) condiciones suspensivas (incluyendo autorización de competencia); (ii) gestión del negocio entre la firma y el cierre; y (iii) actuaciones en el cierre.

Resolución de la segunda parte del caso práctico.

Sesión 3

El contrato de compraventa o inversión. Cuatro cuestiones prácticas: (i) cláusula de precio (fijo /variable, "*locked-box*", contingente, "*earn-out*"); (ii) régimen legal de responsabilidad del vendedor en defecto de pacto, declaraciones y garantías del vendedor ("*representations and warranties*") vs *specific indemnities*; (iii) relevancia del conocimiento del vendedor; y (iv) relevancia del conocimiento del comprador (*sandbagging* y *anti-sandbagging*).

Resolución de la tercera parte del caso práctico.

Sesión 4

El contrato de compraventa o inversión. Definición de daño y limitaciones de responsabilidad. Garantías de responsabilidad.

Contratos conexos.

Contratos con directivos y co-invesores: relación laboral o mercantil, tipos de incentivos, cláusulas de "*good y bad leaver*". Contrato de coinversión y accionistas.

Desinversión: alternativas e implicaciones para el proceso. Protecciones de socios minoritarios. Cláusulas de desinversión ("*tag-along*", "*drag-along*", adquisición preferente y derecho de primera oferta). Declaraciones en la desinversión.

Resolución de la parte final del caso práctico.

Examen.

ACTIVIDADES FORMATIVAS

Conforme a lo indicado en la Memoria del Máster en Derecho de empresa, las actividades formativas de esta asignatura son:

AF1 Clases presenciales expositivas
AF2 Clases prácticas presenciales
AF3 Estudio personal y en equipo
AF4 Tutorías
AF5 Evaluación

METODOLOGÍA

Para alcanzar los objetivos de la asignatura se utilizará una combinación de exposiciones teóricas muy generales, recogidas en la ficha de la asignatura, y de un caso práctico preparado a partir de un supuesto real reciente de una inversión de un fondo de capital riesgo internacional.

El caso se dividirá en varias partes, cada una de las cuales coincidirá con las materias a tratar en cada una de las sesiones. Cada sesión se distribuirá en dos partes: en la primera (de entre 5 y 10 minutos) se solucionarán eventuales dudas que hayan surgido en la sesión anterior o en el caso práctico (salvo, obviamente, en la primera sesión, en la que la primera parte se dedicará a la introducción de la asignatura); y una segunda parte dedicada a la resolución del caso práctico por equipos de trabajo. En la ficha del caso práctico se distribuirán los equipos de trabajo y se asignará a cada equipo la resolución de una pregunta del caso en cada sesión (salvo en la primera sesión en la que el caso se resolverá en clase por todos los alumnos). Todos los equipos tendrán asignada la resolución de una parte del caso en cada sesión (2ª, 3ª y 4ª) y en cada sesión se nombrará a dos/tres ponentes de cada equipo que expondrán la resolución del caso, con el objetivo de que los ponentes sean diferentes en cada sesión y se fomente la participación activa de todos los alumnos.

EVALUACIÓN

Valoración de la participación en clases presenciales	30 %
Valoración de la ponencia oral en clases presenciales	30 %
Valoración prueba final	40 %

HORARIOS DE ATENCIÓN

Se concretará directamente con los profesores.

BIBLIOGRAFÍA

Informe ASCRI 2022 "Venture Capital & Private Equity en España". Información sobre el sector del Capital Riesgo en España referente al año 2022. Editado por ASCRI (https://spaincap.org/wp-content/uploads/2022/05/Informe-ASCRI-2022.pdf)

https://spaincap.org/ (web de la Asociación que agrupa a las entidades de Venture Capital & Private Equity en España)

http://www.recari.es/index.php (web de la Revista Española de Capital Riesgo)

http://www.webcapitalriesgo.com/

El sector del capital riesgo y su influencia clave en la recuperación de la economía española AA. VV. Aranzadi, Cizur Menor (Navarra) 2012. Localízalo en la biblioteca

Manual de fusiones y adquisiciones de empresas, 3.ª edición. ***AA.VV, director Rafael Sebastián Quetglas. La Ley-Wolter Kluwer, Las Rozas (Madrid) 2021*** Localízalo en la biblioteca (Versión electrónica)

Adquisiciones de empresa, 5.ª edición. ***AA.VV. directores Ángel Carrasco Perera, José María Álvarez Arjona. Aranzadi, Cizur Menor (Navarra) 2019.*** Localízalo en la biblioteca (Impreso y electrónico)



Universidad
de Navarra