ASPECTOS JURIDICOS DE LA FINANCIACIÓN DE LAS PYMES

Problemas y posibles soluciones

CARMEN ALONSO LEDESMA
Catedrática de Derecho Mercantil
Consejera del Banco de España

Madrid, Febrero 2012

Esquema

Consideraciones previas y datos estadísticos

Financiación en condiciones ordinarias

Financiación de empresas en crisis

Consideraciones previas

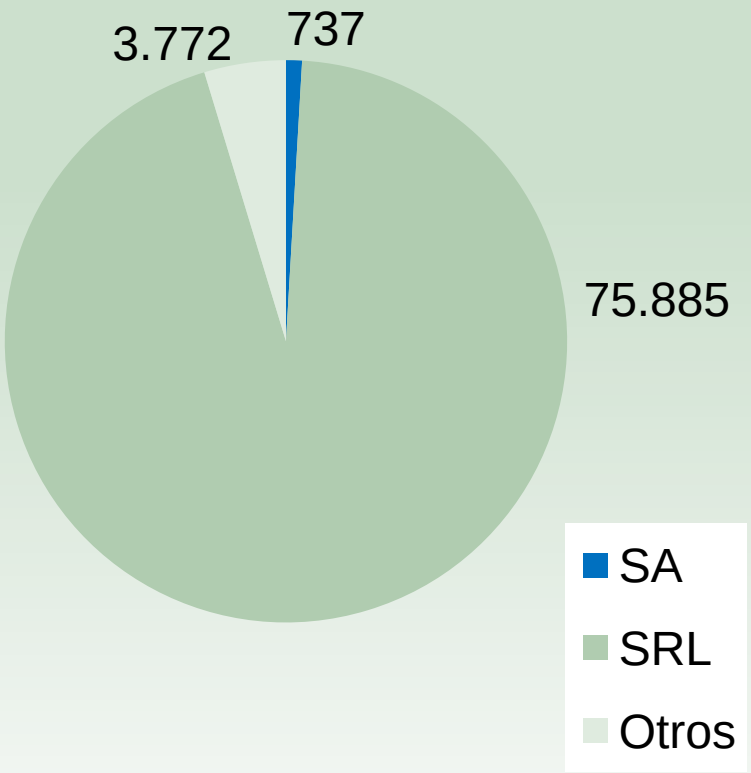
- **Imprecisión del concepto de PYME**
  - Medianas, pequeñas, microempresas
  - Imposibilidad de formular un concepto jurídico unitario

- **Diversidad de formas jurídicas que pueden adoptar las PYMES en función del modelo empírico de empresa.**
  - SA, SRL, COOP, Soc. laboral, Soc.Colectiva, Soc. comanditaria, comunidad de bienes…
  - Dificultad para proporcionar una solución común para todas ellas porque el tipo societario implica características diferentes

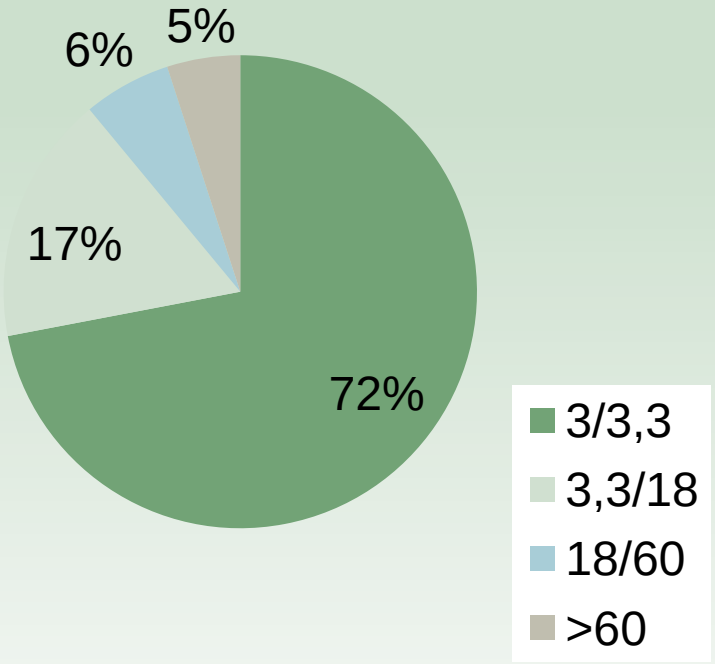
- **Forma jurídica más frecuente en España es la SRL.**
  - SRL son mayoritarias
  - Hay dispersión en cifras de capital, con mayoría de sociedades cercanas al mínimo legal

Datos estadísticos (sociedades constituidas en 2010)

Tipos sociales



Capital SRL (en miles de €)



Fuente: Registro Mercantil Central

Esquema

Consideraciones previas y datos estadísticos

Financiación en condiciones ordinarias

Financiación de empresas en crisis

Financiación SRL con recursos propios (I) rigidez normativa

- **Las participaciones sociales como instrumentos de financiación.**
  - No tienen carácter de valores = imposibilidad de financiación a través del mercado de valores.
  - Desembolso íntegro de la aportación en constitución y aumento de capital = dificultad de allegar fondos por vía de suscripción de participaciones al no poder aplazar el desembolso efectivo del capital (art. 78 LSC)
  - La transmisión de las participaciones no es libre
  - Participaciones sin voto: al no haber un mercado para la desinversión no se utilizan para atraer financiación, sino para mantener el control.

Financiación SRL con recursos propios (II)

- **Aumento de capital**
  - el régimen de transmisión de las participaciones sociales dificulta la financiación mediante la entrada de nuevos socios, sea mediante la entrega de activos (dinerarios o no dinerarios) o por capitalización de deudas. (arts. 106 a 112 LSC)
- **Financiación por socios mediante préstamos**
  - Subordinación en caso de concurso

Financiación SRLcon recursos propios (III)

- **Participación de entidades de capital-riesgo en capital SRL**
  - Dificultades para la salida del fondo o sociedad de capital riesgo derivadas de la estructura SL.
- **Préstamos participativos**

Financiación SRL con recursos ajenos distintos de la financiación bancaria

- **Prohibición de emitir obligaciones u otros valores negociables (art. 402 LSC)**
  - Tanto emitir por sí mismas como garantizar emisiones de valores acordadas por otras sociedades de capital.
  - En otros ordenamientos las SL pueden emitir bonos u obligaciones Italia (reforma 2003), Alemania o Bélgica.
- **Participación en Sociedades de garantía recíproca**
  - instrumento privado indirecto de financiación
- **Titulización de activos**

Conclusiones

- **Los principales obstáculos jurídicos de las PYMES constituidas como SRL para acceder a la financiación derivan de su estructura de sociedad cerrada que resulta difícil de remover.**
- **Se podría eliminar el requisito de desembolso íntegro para SRL de cierta envergadura**
- **Se podría autorizar la emisión de obligaciones u otros instrumentos financieros semejantes.**

Esquema

Consideraciones previas y datos estadísticos

Financiación en condiciones ordinarias

Financiación de empresas en crisis

La financiación de la empresa en crisis

- **Situación en la Ley concursal antes de la reforma operada por la Ley 38/2011.**
  - Inexistencia de instrumentos jurídicos para refinanciar deudas preexistentes con seguridad jurídica para financiadores.
    - Constitución de nuevas obligaciones, modificación anteriores o establecimiento nuevas garantías eran rescindibles.
    - Nuevo dinero suministrado carecía de garantías de recobro.

La financiación de la empresa en crisis

- **El alcance de la reciente reforma de la Ley concursal (Ley 38/2011)**
  - Objetivo: mantenimiento de la empresa y del empleo mediante incentivación de la financiación de empresas en crisis a través de:
    - Potenciación de los acuerdos de refinanciación en fase preconcursal.
      - Inmunidad para financiador frente a la rescisión concursal
      - Inmunidad frente a posibles solicitudes de concurso necesario.
    - Protección de la nueva financiación (*fresh money*) en caso de declaración posterior de concurso
    - Protección de la financiación postconcursal

Financiación preconcursal

- **Acuerdos de refinanciación sin homologación judicial (art. 71.6 LC).**
  - Amplia desjudicialización
    - Diverso contenido siempre que permitan una ampliación significativa del crédito (quitas, esperas, modificación obligaciones…): dificultad de establecer que supone “ampliación significativa del crédito”
    - Tiene que existir un plan de viabilidad que permita la continuidad de la actividad empresarial en el corto y medio plazo.
    - Deben ser suscritos por **acreedores (de cualquier clase) que representen al menos 3/5 del pasivo del deudor,** excluidos créditos intragrupo.
    - Informe favorable de experto independiente designado por registrador mercantil.
    - Acuerdo formalizado en instrumento público y depositado en Registro Mercantil.

Financiación preconcursal

- **Acuerdos de refinanciación con homologación judicial (DA 4ª LC)**
  - Requisitos de los anteriores, pero deben ser suscritos por acreedores que representen, al menos, el **75% del pasivo titularidad de entidades financieras**.
  - **Superación del principio de relatividad de los contratos**
    - Acuerdo vincula a las entidades firmantes y al deudor pero la espera pactada se extiende al resto de entidades financieras acreedoras no participantes o disidentes cuyos créditos no estén dotados de garantía real
  - Juez lleva a cabo un juicio de **legalidad y de proporcionalidad**.
    - Comprueba que concurren los requisitos exigidos por la Ley y que el acuerdo no suponga un sacrificio desproporcionado para las entidades financieras acreedoras que no lo suscribieron.
  - Posibilidad de **paralización de ejecuciones singulares**
    - Provisional (hasta la homologación)
    - Definitiva : durante el plazo de espera previsto en el acuerdo, que no podrá superar los tres años

Protección de la nueva financiación (*fresh money)*

- **Reconocimiento de privilegios a favor de las nuevas financiaciones ("nuevos ingresos de tesorería") concedidas en el marco de un acuerdo de refinanciación.**
  - 50% del crédito procedente de nueva financiación es prededucible (no se somete a los avatares del concurso, no forma parte de la masa pasiva).
  - 50% restante se le otorga un privilegio general.

  Situación peor que en otros ordenamientos (Italia y Francia 100% crédito es prededucible)

Protección de la financiación postconcursal

- **Financiación concedida para permitir la viabilidad y continuidad de la actividad empresarial**
  - Ingresos proporcionados en el marco de un convenio para asegurar la continuidad de la empresa (art. 100.5 LC)
  - Prededucibilidad del 100% del crédito.

Luces y sombras de la reforma

- **Luces**
  - Mejora sustancial respecto a situación anterior
- **Sombras**
  - Rigidez normativa e indeterminación de conceptos
  - No proporciona total seguridad jurídica
  - La protección de la nueva financiación no es suficiente.