

# FORMAS ALTERNATIVAS A LA FINANCIACIÓN BANCARIA TRADICIONAL. EL PRÉSTAMO PARTICIPATIVO

**MARÍA TERESA CANO FERNÁNDEZ**

*Diplomada en Relaciones Laborales y Técnico Superior en  
Administración y Finanzas  
Asesor de empresas. Asesoría Baylet*

**PEDRO LOMA PARDO**

*Licenciado en Economía  
Asesor de empresas*

## **Extracto:**

LA situación económica actual, caracterizada por una crisis del sector financiero mundial, ha provocado la paralización del mercado de financiación bancaria empresarial. La situación en España no es una excepción. Las Pymes representan el 99 por 100 del total de empresas españolas, y son las que más sufren los problemas de acceso a la financiación tradicional.

El préstamo participativo es un instrumento económico de doble finalidad: financiación y capitalización. Aumenta la tesorería, refuerza el patrimonio neto empresarial y facilita el incremento de la financiación ajena al no perjudicar el ratio de endeudamiento debido a su carácter subordinado.

En definitiva, es una atractiva alternativa a la financiación bancaria.

**Palabras clave:** Pyme, préstamo participativo, patrimonio neto, subordinación y partes vinculadas.

# THE ALTERNATIVE TO THE TRADITIONAL BANKING FINANCIAL SYSTEM. THE PARTICIPATING LOAN

**MARÍA TERESA CANO FERNÁNDEZ**

*Diplomada en Relaciones Laborales y Técnico Superior en  
Administración y Finanzas  
Asesor de empresas. Asesoría Baylet*

**PEDRO LOMA PARDO**

*Licenciado en Economía  
Asesor de empresas*

## **Abstract:**

**N**OWADAYS, the economic situation, stems from world financial crisis, has led to stopping of the banking financial system. In Spain, the situation is not different. The small and medium-sized companies amount to 99 per 100 of the total Spanish companies, and more than ever these companies are suffering from access to banking financing.

The participating loan is an economic instrument of the double purpose: to finance and to capitalize. It increases the cash, it means a strengthening of the net accounting wealth, and it makes easy rise in the external financing because it doesn't increase the indebtedness index.

Finally, this type of loan is an interesting alternative to the banking financial system.

**Keywords:** small and medium-sized companies, participating loans, net accounting wealth, subordinated nature and related parties.

# Sumario

1. Introducción.
2. Problemática empresarial actual.
3. Regulación del préstamo participativo.
4. Características del préstamo participativo.
5. Contabilización de los préstamos participativos.
6. Tratamiento fiscal de los préstamos participativos.
7. Operaciones vinculadas entre prestamista y prestatario.
8. Otorgantes de préstamos participativos.
9. Conclusiones.

Bibliografía.

## 1. INTRODUCCIÓN

La actual crisis económica está provocando desajustes patrimoniales en las compañías, las cuales precisan de soluciones ágiles que eviten situaciones irremediables. El presente artículo analiza el préstamo participativo como remedio, entre otras utilidades, a la disolución o reducción de capital por pérdidas, obligatorio en sociedades mercantiles capitalistas.

La situación económica actual, caracterizada por una crisis del sector financiero mundial, junto a una desconfianza de los operadores internacionales del mercado económico global respecto a las medidas de ajuste y plazos de recuperación, ha provocado la paralización del mercado de financiación bancaria empresarial, el cierre de empresas, la pérdida de miles de puestos de trabajo, tasas de crecimiento de economías nacionales negativas, encarecimiento de la financiación de la deuda soberana, déficits públicos insostenibles e, incluso, quiebras de economías nacionales. España, con la sombra permanente de una hipotética intervención de rescate de su economía ante una posible bancarrota, no es una excepción en este escenario.

Este contexto global conlleva a que el tejido empresarial nacional demande nuevas formas de financiación, entre las que se encuentra el **préstamo participativo**, un instrumento de financiación, hasta ahora no demasiado conocido ni utilizado en el ámbito empresarial, cuyo uso actual parece incentivarse por las necesidades de adaptación al nuevo paisaje que ha provocado la mencionada incertidumbre financiera mundial.

Este artículo pretende ser una recopilación y síntesis de las principales características de este instrumento no novedoso, recogidas ya en otros artículos, estudios y presentaciones, tanto de profesionales como de instituciones y organismos del ámbito docente y financiero. Se pretende colaborar en la divulgación y publicidad de una alternativa financiera **legalmente regulada** y poco conocida en el ámbito Pyme, como hemos podido comprobar personalmente desde nuestra posición laboral en el ámbito del asesoramiento económico empresarial, que puede aportar ventajas en cuanto a la captación de financiación, la superación de dificultades patrimoniales transitorias y la mejora de la imagen del balance de la sociedad ante los agentes económicos externos.

## 2. PROBLEMÁTICA EMPRESARIAL ACTUAL

Las empresas españolas, sobre todo las Pymes, sufren los problemas de acceso a la financiación bancaria. De igual forma, la crisis financiera soberana limita otra vía muy utilizada antaño para la captación de recursos: las subvenciones. A pesar de que las Pymes constituyen el sustento del empleo nacional español, representando un 99 por 100 del total de empresas nacionales, con carácter general han negociado en el mercado de capitales en situación de desventaja, debido tanto a su tamaño como a su excesiva dependencia de la financiación bancaria.

Un problema que en la actualidad presentan nuestras empresas nacionales es la insuficiencia de su **autofinanciación**, con fondos propios escasos, o incluso negativos. Principalmente esta situación se debe a:

- La dependencia de la financiación bancaria, de forma que en numerosas empresas las aportaciones realizadas por los socios se reducen al mínimo legal exigido, en función del tipo de responsabilidad societaria (sociedad limitada o sociedad anónima).
- La generación de pérdidas: bien sean por operativa comercial, bien sean derivadas por el deterioro de inmovilizado material, inversiones inmobiliarias o existencias, principalmente motivado por el contexto excepcional surgido de la reciente evolución de la actividad económica internacional, repercutiendo directamente en el patrimonio neto.
- Prácticas fraudulentas cometidas por empresarios que tratan de minimizar y maquillar las cifras de beneficios a efectos de reducir la factura fiscal, por ejemplo, no declarando ingresos [lo que implica menores importes a ingresar en Hacienda en concepto de Impuesto sobre el Valor Añadido (IVA) repercutido y una minoración del importe neto de la cifra de negocios, que se traduce en un menor resultado fiscal y en un menor importe a pagar por Impuesto sobre Sociedades] o engrosando ficticiamente los gastos fiscalmente deducibles (lo que se traduce en un menor resultado fiscal y en una menor cuantía a pagar por Impuesto sobre Sociedades). Esto conduce a que los fondos propios no reflejen la realidad financiera de la sociedad, al presentar una devaluación debido al no reflejo de los verdaderos resultados positivos de los ejercicios económicos anteriores, que quedarían retenidos en la sociedad como autofinanciación en forma de reservas o beneficios no distribuidos.
- Una regulación contable que favorece un círculo vicioso en cuanto a la manipulación de cuentas e interpretaciones de las normas acorde a los objetivos y fines a conseguir, es decir, en cuanto a la presentación de la información financiera que conviene en cada momento en lugar de la real.
- La morosidad de las operaciones comerciales, que provoca en las empresas déficits de liquidez y la necesidad de financiarse. Recordamos que la Ley de Medidas contra la Morosidad 15/2010, de 5 de julio, en lo que se refiere a los plazos de pago entre empresas, estableció un plazo máximo de pago a proveedores de 60 días, no pudiendo ser este plazo de pago ampliado por acuerdo entre las partes, con el fin de evitar posibles prácticas abusivas de grandes empresas sobre pequeños proveedores, que den lugar a aumentos injustificados del

plazo de pago. A este efecto se estableció un calendario transitorio que culminará el 1 de enero de 2013. Por otra parte, se reforzó el derecho a percibir indemnización, ampliándose la posibilidad de que las asociaciones denuncien prácticas abusivas en nombre de sus asociados y promoviendo la adopción de códigos de buenas prácticas en materia de pagos. Sin embargo, en la práctica habitual, se sigue produciendo un incumplimiento de esta normativa que pretende impedir que los plazos de pago sean excesivamente dilatados y que sean utilizados para proporcionar al deudor una liquidez adicional a expensas del acreedor, y, de otra, a disuadir los retrasos en los pagos, erradicando las causas por las que en la actualidad la morosidad puede resultar ventajosa económicamente para los deudores.

La insuficiencia de la autofinanciación puede conllevar a que la sociedad incurra en **causa legal de disolución**. Una de las causas de disolución que recoge el artículo 363 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado en Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, es la generación de pérdidas que dejen el patrimonio neto reducido a una cantidad inferior a la mitad del capital social, a no ser que este se aumente o se reduzca en la medida suficiente, y siempre que no sea procedente solicitar la declaración de concurso de acreedores. Esta situación determina la imposibilidad de aplicar a la contabilidad de la sociedad el **principio contable de empresa en funcionamiento**, siempre que no existan otros factores que proporcionen evidencia suficiente de que la situación se vaya a solventar. También es digno de destacar el contenido del artículo 327 de la citada Ley de Sociedades de Capital, donde se establece para las sociedades anónimas la obligación de restablecer el equilibrio patrimonial, a través de la reducción de capital, cuando las pérdidas hayan disminuido el patrimonio neto por debajo de las dos terceras partes de la cifra del capital y hubiese transcurrido un ejercicio social sin haberse recuperado el patrimonio neto.

Pérdidas operativas repetidas, falta de liquidez, imposibilidad de obtener financiación suficiente, etc., constituyen dudas razonables que ponen en tela de juicio que la gestión de la empresa continúe en un futuro previsible.

La obligación de disolver no implica que la sociedad sea insolvente; lo que se pretende es evitar llegar a esta situación. Según se recoge en la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, la **insolventia** se concibe como el estado patrimonial del deudor que no puede cumplir regularmente sus obligaciones, siendo este concepto flexible, según se trate de concurso necesario (los legitimados para solicitar el concurso del deudor son sus acreedores y, si se trata de una persona jurídica, quienes respondan personalmente de sus deudas) o voluntario. Si la solicitud de concurso la insta el propio deudor, deberá justificar su endeudamiento y su estado de insolvencia, si bien en este caso no solo podrá ser actual, sino futuro, previsto como «inminente». El deudor tiene el deber de solicitar la declaración de concurso cuando conozca o hubiera debido conocer su estado de insolvencia; pero tiene la facultad de anticiparse a este.

Otro aspecto a tener en cuenta es que la legislación mercantil establece la **derivación de responsabilidad al administrador**. El artículo 367 de la Ley de Sociedades de Capital establece lo siguiente: «Responderán solidariamente de las obligaciones sociales posteriores al acaecimiento de la causa legal de disolución los administradores que incumplan la obligación de convocar en el plazo de dos meses la junta general para que adopte, en su caso, el acuerdo de disolución, así como los administradores que

no soliciten la disolución judicial, si procediese, el concurso de la sociedad, en el plazo de dos meses a contar desde la fecha prevista para la celebración de la junta, cuando el acuerdo hubiera sido contrario a la disolución. Las obligaciones sociales reclamadas se presumirán de fecha posterior al acaecimiento de la causa legal de disolución de la sociedad, salvo que los administradores acrediten que son de fecha anterior». Conviene también destacar la redacción del artículo 40 de la susodicha ley: «En caso de sociedad devenida irregular, cualquier socio podrá instar la disolución de la sociedad ante el juez de lo mercantil del lugar del domicilio social y exigir, previa liquidación del patrimonio social, la cuota correspondiente, que se satisfará, siempre que sea posible, con la restitución de sus aportaciones».

Por lo tanto, el préstamo participativo puede utilizarse con la finalidad de eludir la existencia de causa de disolución y las obligaciones y responsabilidades de los administradores derivadas de tal situación, dejando sin efecto legal los artículos 327 y 363, antes citados, de la Ley de Sociedades de Capital, lo que podría plantear la existencia de una distorsión de la garantía básica que la sociedad ofrece a sus acreedores, que es el capital social, en relación con el patrimonio social. Según nuestra opinión, esto muestra una carencia de regulación legal, sobre todo en el ámbito de las operaciones vinculadas. Los artículos antes mencionados obligan a la sociedad a demostrar concordancia entre el capital social que se dice tener para responder de las deudas y la verdadera situación patrimonial que existe. En condiciones de mercado entre partes independientes, las concesiones de préstamos participativos normalmente suelen exigir el disponer de unos fondos propios superiores al importe del préstamo participativo solicitado, como forma de equilibrar el riesgo empresarial entre las partes contratantes. Esta cláusula o exigencia **no viene legalmente regulada**, sino que ha surgido en el contexto de la operativa mercantil.

Los fondos propios son el reflejo de la capacidad que la sociedad tiene de generar recursos propios, además de ser indicador de las garantías frente a terceros (acreedores comerciales y entidades financieras, principalmente). Si una sociedad pretende obtener financiación bancaria, puede encontrarse limitada en cuanto al acceso a esta financiación por la debilidad de la estructura de su patrimonio neto.

El **endeudamiento** de una sociedad se mide por la relación entre la deuda financiera y el patrimonio neto:  $\text{Endeudamiento} = \text{Deuda financiera} / \text{Patrimonio neto}$ . Se trata de un ratio simple, pero vital, de cara sobre todo a dar información a terceros. El endeudamiento proporciona más financiación que la aportada directamente por los socios o indirectamente a través de la retención de beneficios, lo que posibilita un mayor crecimiento de la inversión y, por lo tanto, de la actividad. No obstante, si no se dispone de un patrimonio neto mínimamente saneado y acorde a las características operativas de la empresa, la vía del endeudamiento puede estar vetada para la sociedad en cuestión. El punto de partida a la hora de valorar la posibilidad del endeudamiento debe ser la situación actual de los fondos propios y de su previsible evolución:

- La rentabilidad de la inversión ha de superar el coste de la deuda necesaria para financiarla. Además, se exigirá para acceder a la financiación que exista o haya evidencias claras de disponer de un grado de garantías suficiente frente a terceros.
- Los fondos generados deben permitir cumplir los plazos de amortización del principal de la deuda y pago de intereses generados por la misma, así como el progresivo fortalecimiento de los fondos propios.

- La retribución de la deuda es contractual, independiente del comportamiento de la actividad de la sociedad, mientras la rentabilidad de la inversión evoluciona al ritmo de la coyuntura económica y de la propia autogestión de la empresa.
- La empresa debe priorizar la necesidad de disponer de «autopoder» financiero que permita disponer de un cierto margen de maniobra ante los diversos riesgos a los que se ve expuesta:
  - **Riesgo de la estructura de costes:** ante una caída del volumen de ventas o del precio de las mismas, la evolución del resultado empresarial puede verse negativamente afectado ante la estructura de costes fijos que posea la sociedad, independientes del nivel de actividad, y solo modificables a largo plazo.
  - **Riesgo por tipo de interés:** los gastos financieros dependen del saldo de la deuda y no del volumen de actividad, así como de las condiciones firmadas y de la coyuntura económica global.
  - **Riesgo de amortización de la deuda:** los fondos generados por la actividad comercial pueden ser insuficientes para devolver la deuda e incluso pagar sus intereses, lo que puede desembocar en una crisis de liquidez.

### 3. REGULACIÓN DEL PRÉSTAMO PARTICIPATIVO

El **préstamo participativo** está legalmente regulado:

- Artículo 20 del **Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio**, sobre medidas urgentes de carácter fiscal y de fomento y liberalización de la actividad económica.
- Disposición adicional segunda de la **Ley 10/1996, de 18 de diciembre**, de Medidas Fiscales Urgentes sobre corrección de la doble imposición interna intersocietaria y sobre incentivos a la internacionalización de las empresas.
- Artículo 14, punto 2, del **Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo**, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades.
- Disposición adicional tercera de la **Ley 16/2007, de 4 de julio**, de reforma y adaptación de la legislación mercantil en materia contable para su armonización internacional con base en la normativa de la Unión Europea.
- El Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (**ICAC**), en su **Boletín 78**, en contestación a **Consulta n.º 1**, aborda la cuestión de la contabilización de los préstamos participativos.

Aunque no contemple específicamente la figura de los préstamos participativos, es aconsejable analizar la contestación realizada por el ICAC, en su **Boletín 79**, a la **Consulta n.º 6**, referida a las

particularidades sobre registro y valoración de préstamos en condiciones de remuneración distintas a las de mercado, cuando los firmantes contractuales del préstamo son una sociedad y sus socios.

Asimismo, la **Dirección General de Tributos** ha dado respuesta a una serie de consultas referentes a préstamos participativos, las cuales referenciamos a continuación, resumiendo el contenido de las mismas, y recomendando su íntegra lectura:

- **Consulta 0555/2004 (NFC019171)**. Hace referencia a un supuesto de concesión de un préstamo participativo, por parte de una entidad residente en Luxemburgo, a una entidad residente en España. Se establece la *deducibilidad* de los intereses y la sujeción a las normas de *subcapitalización* cuando el inversor se trate de una entidad vinculada no residente en territorio español, a excepción de que sea residente en otro Estado miembro de la Unión Europea siempre que no resida en un territorio calificado reglamentariamente como paraíso fiscal.

Los intereses se consideran renta obtenida en territorio español pero exenta del Impuesto sobre la Renta de No Residentes (al tratarse de rendimientos obtenidos por la cesión a terceros de capitales propios, obtenidos sin mediación de establecimiento permanente, por residentes en otro Estado miembro de la Unión Europea o por establecimientos permanentes de dichos residentes situados en otro Estado miembro de la Unión Europea), siempre que los rendimientos sean obtenidos a través de países o territorios no calificados reglamentariamente como paraísos fiscales. No se practicará *retención o ingreso a cuenta* sobre estas citadas rentas exentas del impuesto (las rentas también pueden estar exentas en virtud de un convenio para evitar la doble imposición). Aunque no proceda la práctica de retención, el sujeto obligado a retener deberá presentar declaración negativa y resumen anual.

- **Consulta V0362/2005 (NFC020889)**. Hace referencia a una persona física que concede un préstamo participativo a una sociedad. Se considera al préstamo participativo como cesión a terceros de capitales propios, estableciendo que, en caso de vinculación, la Administración Tributaria podrá valorar las operaciones por su *valor normal de mercado* cuando la valoración convenida hubiera determinado una tributación en España inferior a la correspondiente por aplicación del valor normal de mercado o un diferimiento de dicha tributación.
- **Consulta V1859/2006 (NFC023595)**. Interesante consulta en la que se exponen los siguientes casos de posibles inversores de una sociedad:
  - Persona física:
    - Residente en España.
    - No residente en España.
  - Sociedad:
    - Residente en España:
      - a) Tributa por el régimen ordinario o normal en el Impuesto de Sociedades.
      - b) Tributa por el régimen especial de sociedades patrimoniales.

- No residente en España:
  - a) Residente en un país con el que España tiene firmado Convenio para evitar la doble imposición.
  - b) No residente en España, residente en un país con el que España no tenga firmado Convenio.

Se establece la *deducibilidad* de los intereses devengados en la medida en que fueran resultado de una relación contractual entre partes independientes. En caso de vinculación, se atenderá a la regulación de operaciones vinculadas.

*Fiscalmente*, los rendimientos derivados de los préstamos participativos se califican como rendimientos derivados de la cesión a terceros de capitales propios.

Los intereses se consideran *rendimientos íntegros del capital mobiliario*. Las entidades y las personas jurídicas que satisfagan o abonen rentas sujetas a este impuesto estarán obligadas a practicar *retención e ingreso a cuenta*.

Los rendimientos derivados de préstamos participativos obtenidos sin mediación de establecimiento permanente están sujetos a *retención*. No obstante, se declaran exentos la obtención de intereses por parte de un residente en otro Estado miembro de la Unión Europea, siempre que sean rendimientos obtenidos sin mediación de establecimientos permanente y respondan al concepto de rendimientos obtenidos por la cesión a terceros de capitales propios. Esta exención no será aplicable si los intereses son obtenidos a través de países o territorios calificados reglamentariamente como paraísos fiscales.

Las entidades, incluidas las que están en régimen de atribución, residentes en territorio español, están obligadas a practicar *retención a cuenta* respecto de las rentas sujetas al impuesto que satisfagan o abonen.

Cuando en función de la residencia fiscal del perceptor de los rendimientos sea de aplicación un convenio para evitar la doble imposición, habrá que atender a la definición de intereses que disponga el convenio, así como que pueda disponer la no tributación en España, o bien fijar un límite de tributación inferior legalmente.

Respecto a la *subcapitalización*, a efectos de la legislación mercantil, los préstamos participativos tienen la consideración de recursos ajenos y deben ser tenidos en consideración a la hora de determinar la cifra de endeudamiento medio remunerado con personas o entidades no residentes vinculadas, y no para el cálculo del capital fiscal. No se aplicarán las normas reguladoras de la subcapitalización cuando se trate de una entidad vinculada no residente en territorio español que sea residente en otro Estado miembro de la Unión Europea, salvo que resida en un territorio calificado reglamentariamente como paraíso fiscal.

- **Consulta V2411/2006 (NFC024034)**. Analiza la formalización de un préstamo participativo entre dos empresas del mismo grupo, estableciendo la *deducibilidad* de los intereses devengados, sujeto al cumplimiento de la regulación legal respecto a *operaciones vinculadas*, pudiendo la Administración Tributaria aplicar valoraciones de mercado.

- **Consulta V0337/2009 (NFC032013)**. Hace referencia a la *deducibilidad* de los intereses devengados por un préstamo participativo, objeto de sucesivas prórrogas, concedido por una entidad no vinculada de capital-riesgo.

#### 4. CARACTERÍSTICAS DEL PRÉSTAMO PARTICIPATIVO

El **préstamo participativo** es un instrumento financiero que proporciona recursos a largo plazo, para el desarrollo de proyectos de inversión o para la obtención de liquidez que permita financiar el circulante, y que reúne las siguientes características:

1. El prestamista recibe un **interés variable** que se determina en función de la evolución de la empresa prestataria. El criterio de participación puede ser muy diverso: el beneficio neto, el volumen de negocio, el patrimonio total o cualquier otro que libremente acuerden las partes. El tipo de interés puede tener bandas que establezcan un interés máximo y mínimo. Junto al componente variable o participativo, la norma admite la posibilidad de que además se fije un **interés fijo**, independiente de la evolución de la actividad del prestatario, el cual debería ser mínimo a efectos de mantenimiento de la filosofía de este tipo de préstamo.

La elección de la magnitud para determinar la remuneración participativa obliga a realizar una previsión de la evolución de la sociedad a largo plazo para evitar problemas, pues desde el punto de vista financiero el interés participativo no queda vinculado al capital pendiente de amortizar del préstamo. Por ejemplo, la elección del importe neto de la cifra de negocios como magnitud puede provocar serias dificultades a la empresa prestataria derivadas de intereses excesivos, o la elección del beneficio como magnitud puede plantear problemas de agencia, es decir, la capacidad de la sociedad prestamista de influir en la determinación del resultado de la sociedad prestataria, aun cuando la concesión de este tipo de préstamo no otorga derecho alguno a participar en la gestión de la sociedad beneficiaria.

Se da una clara ambigüedad: se pretende divulgar la característica de asunción de riesgo, de retribución vinculada a la evolución empresarial, cuando al mismo tiempo se permite el establecimiento de sistemas retributivos incluso cuando la situación de la empresa da lugar a la generación de pérdidas. Puede haber retribución a través del interés variable aunque los resultados de la empresa sean negativos, por ejemplo, si se conecta al importe neto de la cifra de negocios. El interés fijo ha de ser independiente de la evolución de la actividad, lo que permite que se determine como un interés fijo en sentido estricto o como un interés variable en función de criterios diferentes a la evolución de la actividad del prestatario.

2. Las partes pueden acordar una cláusula de **penalización** de la amortización anticipada. Esta penalización pretende compensar al prestamista por una decisión ajena a su voluntad tomada por el prestatario, que puede resultar muy perjudicial para el prestamista cuando se avistan perspectivas económicas favorables para la sociedad, lo cual implicaría una mayor retribución para el mismo en función de la vinculación del interés financiero al devenir empresarial. En todo caso, el prestatario solo podrá amortizar anticipadamente el préstamo

participativo si dicha amortización se compensa con una **ampliación** de igual cuantía de los fondos propios del prestatario, y siempre que dicha ampliación no provenga de la actualización de activos. Esta característica pretende evitar que este tipo de préstamo pueda utilizarse para transferir resultados entre sociedades vía intereses, eludiendo el *precio de mercado* como requisito fiscal, así como evitar la indefensión de los acreedores en caso de que pudiera realizarse la cancelación libre e inesperada, que minoraría el patrimonio de la sociedad.

La ampliación puede afrontarse mediante nuevas aportaciones de socios. Cabe plantearse la conveniencia de realizar parte del aumento de capital con cargo a reservas disponibles, pues aunque formen parte de los fondos propios, y pueda parecer una alternativa no válida, su reclasificación como capital supondría afectar patrimonialmente cuantías potencialmente disponibles (potencial reparto de dividendos a los accionistas). Podría plantearse la posibilidad de amortizar anticipadamente un préstamo participativo mediante la formalización simultánea de otro préstamo participativo, de igual cuantía, sin que el plazo de amortización del nuevo fuera inferior al del antecesor, con la finalidad de obtener ventajas al vincular la retribución variable a otra referencia contable o financiera más favorable para el prestatario.

3. El préstamo participativo está sujeto a un régimen estricto de subordinación en cuanto a su **rango de prelación** (preferencia con que una cosa debe ser atendida respecto de otra con la cual se compara): estos créditos **se sitúan después de los acreedores comunes**.
4. Los préstamos participativos se consideran **PATRIMONIO NETO** a los efectos de **reducción del capital y liquidación** de sociedades.
5. Los intereses devengados tanto fijos como variables de un préstamo participativo se considerarán partida **deducible** a efectos de la base imponible del Impuesto sobre Sociedades del prestatario.
6. La duración del préstamo participativo es libre, sin límite temporal. Además estos préstamos pueden incorporar largos **periodos de carencia**, durante los cuales la sociedad prestataria solo abona intereses, quedando la amortización del principal postergada a un plazo de tiempo que no suele sobrepasar, por lo general, los cuatro años, permitiendo así un relax financiero, adecuando la remuneración a la situación financiera de la empresa, evitando el pago de elevadas cuotas en situaciones anteriores a la maduración de la inversión, cuando aún no se ha alcanzado un nivel de generación de beneficios acorde a la potencia empresarial del proyecto de inversión, lo cual podría generar debilidades de liquidez.

La retribución participativa implicará, por lo general, que el prestatario tenga que satisfacer requisitos de **información financiera** exigidos por el prestamista. Téngase en cuenta que, ante la imposibilidad teórica de este último de poder influir en la trayectoria empresarial de la entidad en la que invierte, lo normal es que solicite cierres contables y fiscales periódicos (por ejemplo, trimestrales), presupuestos del ejercicio económico, informes de desviaciones, auditorías de cuentas anuales, e incluso la asistencia a las juntas generales con voz pero sin voto. Dado que el rendimiento de la inversión está en su mayor medida sujeta a la evolución de partidas contables o financieras, el prestamista deseará tener certeza de la correcta gestión contable y fiscal, así como de la aplicación de una adecuada dirección financiera.

El préstamo participativo proporciona **financiación subordinada voluntaria**, es decir, sufre una **postergación en el grado de prelación**. Ello conduce a que, en determinadas circunstancias, su reembolso se condicione al previo e íntegro reembolso de las restantes deudas sociales. No obstante, a pesar de la cláusula accesoria de subordinación, el préstamo participativo sigue funcionando como un préstamo válido y eficaz, pues la financiación subordinada es un instrumento en el que no pueden dejar de reconocerse las características propias de la financiación ajena, debiendo ser satisfecho al vencimiento como cualquier préstamo tradicional. Esto hace resaltar el privilegio concedido a este instrumento en comparación con el tratamiento dado a la deuda subordinada en nuestro ordenamiento jurídico, donde se la considera parte del pasivo exigible, computándose así para determinar el patrimonio neto contable. Así, por ejemplo, en el ámbito concursal, los préstamos participativos son pasivos, como el resto de créditos subordinados, y no influyen en la determinación de la existencia de insolvencia.

La **financiación subordinada** permite a las sociedades incrementar los recursos considerados como parte del capital riesgo (recursos propios sociales) al subordinar o postergar su rango crediticio respecto de todas las deudas sociales no subordinadas. De este modo, el acreedor subordinado participa del riesgo empresarial, aun cuando no tiene atribuido el carácter de socio. Esta participación en el riesgo empresarial permite calificar a la financiación subordinada como auténtico *híbrido financiero*, ya que su vestidura jurídica (préstamo a la sociedad) no se corresponde íntegramente con la finalidad económica satisfecha (la financiación subordinada forma parte o se computa como recursos propios sociales). Concede prioridad a todos los acreedores sociales que no se hayan sometido a una subordinación similar, participando el acreedor subordinado del riesgo empresarial de forma similar a la del socio, aunque nunca igual, dado que el acreedor subordinado es siempre preferente al accionista. Este carácter subordinado permite incrementar a la sociedad su capacidad de endeudamiento.

Como bien expone el profesor José Luis COLINO MEDIAVILLA <sup>1</sup>, la regulación del préstamo participativo en el *Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio, sobre medidas urgentes de carácter fiscal y de fomento y liberalización de la actividad económica*, supuso una generalización de su ámbito de aplicación subjetivo. Aunque en dicha regulación se menciona que la entidad prestamista percibirá un interés variable en función de la evolución de la actividad de la empresa prestataria, lo cual podría interpretarse como un instrumento limitado a formas jurídicas societarias, no se establece exclusión expresa en el supuesto de que el prestatario sea un empresario persona física. Y respecto al prestamista, tampoco se observa la necesidad de que sea una sociedad mercantil, pudiendo serlo un empresario persona física, incluso careciendo de la condición de empresario, pues se está observando el auge de una práctica por parte de sociedades de diversos sectores económicos consistente en conseguir que sus empleados realicen préstamos participativos a la empresa donde prestan sus servicios, buscando los empresarios maximizar la vinculación del empleado con el devenir de la entidad, evitar el conformismo de realizar un trabajo de forma rutinaria, en definitiva, crear un ambiente de motivación que se refleje en un aumento de la calidad del producto o servicio prestado, lo cual supondría una mejora del resultado empresarial que se trasladaría a los empleados vía remuneración de sus aportaciones. La Dirección General de Tributos no se pronuncia sobre la posibilidad de que una per-

<sup>1</sup> Véase el trabajo titulado «Préstamo participativo», del profesor de Derecho Mercantil de la Universidad Complutense de Madrid, José Luis COLINO MEDIAVILLA, publicado en *La contratación bancaria* (2007), y depositado en el archivo institucional EPrints Complutense.

sona física pueda conceder un préstamo participativo a una sociedad, pues, según expone en la Consulta V0362/2005 (NFC020889), no se trata de una materia fiscal sino de carácter financiero.

Los préstamos participativos se formalizan en un contrato mercantil privado, sin garantía hipotecaria, y aunque no existe obligación, en nuestra opinión es aconsejable realizarlo en documento notarial, como base de prueba de su existencia y formalidad ante terceros, sobre todo a efectos de justificación ante la Administración Tributaria.

## 5. CONTABILIZACIÓN DE LOS PRÉSTAMOS PARTICIPATIVOS

Los préstamos participativos **no tienen ninguna excepcionalidad en cuanto a su contabilización**, lo cual es un inconveniente a efectos de que la apariencia del balance es de **insolvencia**, pues aparecen recogidos en el pasivo no corriente. En nuestra opinión, deberían reflejarse contablemente de forma diferenciada respecto al resto de deudas, por su carácter subordinado, para poder apreciar la solvencia financiera. Aunque debe explicarse con detalle en la Memoria de las Cuentas Anuales la composición de las diferentes partidas del balance, cierto es que muchos agentes económicos basan sus impresiones iniciales en una simple vista general del mismo.

El ICAC, en su Boletín 78, Consulta n.º 1, aborda el tema de la contabilización de los préstamos participativos. Se plantean en dicha consulta dos cuestiones: si hay que **reconocer contablemente un derivado implícito** en aquellos préstamos en los que el pago de intereses está referenciado a la evolución de la actividad de la empresa prestataria; y la forma de clasificar y valorar los préstamos participativos en caso de que se estime que no debe reconocerse tal derivado implícito.

Antes de entrar en el análisis de la respuesta dada por el ICAC, procedemos a identificar un **derivado implícito**. Un **instrumento financiero derivado**, regulado en la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 32 y en la NIC 39, debe cumplir las siguientes características:

- a) Su valor cambia en respuesta a los cambios de una variable, denominada subyacente.
- b) No requiere una inversión neta inicial o, caso de requerirla, es inferior a la que sería necesaria para otros contratos primarios para los que podría esperarse una respuesta similar ante cambios en las condiciones de mercado. Se produce un efecto apalancamiento, pues con una inversión mínima la posibilidad de ganancia o pérdida es la misma que en caso de haber adquirido la totalidad del subyacente (acciones, por ejemplo) a que hace referencia el contrato.
- c) Se liquidará en una fecha futura.

Un **instrumento financiero híbrido** es aquel que combina un contrato principal no derivado y un derivado financiero, denominado **derivado implícito**, que no puede ser transferido de manera independiente y cuyo efecto es que alguno de los flujos de efectivo del instrumento financiero híbrido varía de forma similar a los flujos de efectivo del derivado considerado de forma independiente.

El Plan General de Contabilidad (PGC) [véase Norma de Registro y Valoración (NRV) 9.<sup>a</sup> «Instrumentos financieros», apartado 5.1] exige que los **derivados implícitos** se segreguen del contrato principal, pero para poder proceder a la separación del contrato principal-derivado implícito, han de darse de forma simultánea las siguientes características:

- a) Las características y riesgos económicos inherentes al derivado implícito no están estrechamente relacionados con los del contrato principal.
- b) Un instrumento independiente con las mismas condiciones que las del derivado implícito cumpliría la definición de instrumento derivado.
- c) El instrumento híbrido no se valora por su valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Cuando se den estas circunstancias, el **derivado implícito** se tratará contablemente como un instrumento financiero derivado, aplicando el criterio del valor razonable con cambios en resultados, y el contrato principal se contabilizará según su naturaleza, en la categoría de instrumentos financieros que corresponda. Si no se diesen las circunstancias, se reconocerá y valorará a efectos contables el instrumento financiero híbrido en su conjunto como un activo/pasivo financiero incluido en la categoría de otros activos/pasivos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias.

El ICAC resuelve que no debe contabilizarse un **derivado implícito** en el préstamo participativo porque las magnitudes a que generalmente se refiere el cálculo de intereses en este tipo de préstamos, tales como la cifra de ventas o los beneficios, son variables no financieras de una de las partes del contrato. Según se define en la NRV 9.<sup>a</sup> del PGC 2007, un **derivado financiero** cumple las siguientes características: *su valor cambia en respuesta a los cambios en variables tales como los tipos de interés, los precios de instrumentos financieros y materias primas cotizadas, los tipos de cambio, las calificaciones crediticias y los índices sobre ellos y que en el caso de no ser variables financieras no han de ser específicas para una de las partes del contrato.*

En segundo lugar, el ICAC resuelve sobre la clasificación contable del préstamo participativo como **préstamos y partidas a cobrar** por la entidad prestamista y como **débitos y partidas a pagar** por la entidad prestataria. La valoración inicial debe realizarse por el valor razonable que, a falta de evidencia en contra, debe ser el importe de la operación más los costes de transacción directamente atribuibles. Deberán valorarse, con posterioridad a su reconocimiento inicial, a **coste amortizado**, siempre que a la vista de las condiciones contractuales puedan realizarse estimaciones fiables de los flujos de efectivo de los instrumentos financieros. Es decir, con posterioridad a su reconocimiento, el préstamo se irá valorando por su valor inicial más o menos la parte de la diferencia entre valor inicial y valor de reembolso que se irá imputando a pérdidas y ganancias por medio del método de interés efectivo, estimado en base a las provisiones contractuales.

No obstante, en aquellos contratos en que los **intereses tengan carácter contingente**, que será habitual en esta clase de préstamos al hacer que el interés dependa del cumplimiento de determinados

hitos empresariales, el ICAC opina que el fondo económico de la operación resultará similar al de los **contratos en cuentas de participación**, y como tal habrá de reconocerse contablemente el préstamo. En estos supuestos, el *prestamista* valorará el préstamo al **coste**, incrementado por los resultados que deba atribuirse y menos, en su caso, el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro. El *prestatario* valorará el débito al **coste**, incrementado por los intereses que deba abonar al prestamista de acuerdo con las condiciones contractuales pactadas. Los costes de transacción se imputarán a la cuenta de pérdidas y ganancias, de forma lineal a lo largo de la vida del préstamo participativo. No obstante, siguiendo y compartiendo el comentario realizado por Miguel LORÁN MELER <sup>2</sup>, la opinión del ICAC de comparar el fondo económico del préstamo participativo con el de las cuentas en participación es criticable, ya que en este último el partícipe asume un riesgo por las pérdidas del negocio, mientras que en el préstamo participativo existe la obligación de amortizar el principal al vencimiento, si bien la retribución participativa está asociada a la favorable evolución económica de la sociedad prestataria.

Finalmente, el ICAC añade que, si de las condiciones de la operación se desprendiera que hay una **subvención o donación inherente** en los términos del acuerdo, esta deberá contabilizarse de conformidad con la NRV 18.<sup>a</sup> del PGC.

En la Memoria de las Cuentas Anuales se deberá incorporar cualquier información significativa sobre los préstamos participativos, con el fin de que las mismas reflejen la imagen fiel del patrimonio, la situación financiera y resultados de la empresa.

## 6. TRATAMIENTO FISCAL DE LOS PRÉSTAMOS PARTICIPATIVOS

Según se expone en el artículo 14, punto 2, del Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, serán deducibles los intereses devengados, tanto fijos como variables, de un préstamo participativo que cumpla los requisitos señalados en el apartado uno del artículo 20 del *Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio, sobre medidas urgentes de carácter fiscal y de fomento y liberalización de la actividad económica*.

También será fiscalmente deducible la penalización soportada por el prestatario en caso de que las partes hayan acordado una cláusula penalizadora si se realiza la amortización anticipada del préstamo.

Se incluirá en la base imponible del Impuesto sobre Sociedades la renta positiva (intereses) que provenga de la cesión a terceros de capitales (préstamo participativo).

En el caso de que un socio/partícipe/administrador ceda capitales propios a una entidad vinculada, formarán parte de la **base imponible general** (con la consiguiente aplicación de los tipos progresivos de las escalas del impuesto) del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF) los

<sup>2</sup> «La fiscalidad de los préstamos participativos a la luz de las nuevas normas contables y, en particular, de las recientes consultas del ICAC», pág. 539. *Anuario Fiscal para Abogados*, 2010.

rendimientos correspondientes al exceso entre el importe de los capitales propios cedidos y el resultado de multiplicar por tres los fondos propios de la entidad vinculada, en la parte que corresponda a la participación del contribuyente. Ha de considerarse el importe de los fondos propios de la entidad correspondiente al último ejercicio cerrado con anterioridad a la fecha de devengo del impuesto, y el porcentaje de participación del contribuyente en esta fecha. (Véase el art. 46 de la Ley del IRPF).

Los intereses estarán sujetos a *retención* de IRPF para personas físicas, o de sociedades para personas jurídicas. Será el pagador de los intereses el obligado a practicar la retención a cuenta, así como la declaración anual informativa de los mismos.

Los rendimientos derivados de préstamos participativos obtenidos sin mediación de establecimiento permanente están sujetos a *retención*. No obstante, se declaran exentos la obtención de intereses por parte de un residente en otro Estado miembro de la Unión Europea, siempre que sean rendimientos obtenidos sin mediación de establecimientos permanente y respondan al concepto de rendimientos obtenidos por la cesión a terceros de capitales propios. Esta exención no será aplicable si los intereses son obtenidos a través de países o territorios calificados reglamentariamente como paraísos fiscales.

La Dirección General de Tributos ha opinado que los préstamos participativos no constituyen una aportación de fondos propios a efectos tributarios, por lo que no quedan sujetos al gravamen por Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.

Partiendo de que la Administración Tributaria tiene el poder de corregir la cantidad de intereses financieros originados en relaciones empresariales **internacionales**, y teniendo en cuenta que los préstamos participativos constituyen una figura particular de los contratos de préstamo donde la especialidad radica, entre otras, en la determinación de la retribución, no puede obviarse el cumplimiento del resto de los elementos esenciales de todo contrato de préstamo. Por ello, en caso de un préstamo participativo de **duración indefinida**, la retribución del contrato **no tendrá el carácter de gasto deducible**, en la medida en que represente una retribución de fondos propios, como así consta en la Consulta Vinculante a la Dirección General de Tributos de 22 de julio de 1999. Las operaciones de préstamo retribuido a un interés sobre los beneficios de la sociedad prestataria, **filial de la sociedad prestamista no residente**, por tiempo indefinido, se consideran cesiones de capitales propios, y en consecuencia la retribución se considera un dividendo, no siendo gasto deducible.

En el artículo 20 del Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, se establece una limitación de deducibilidad de intereses cuando el **endeudamiento** de una entidad (excluidas las entidades financieras) con otra u otras personas **no residentes en territorio español** exceda de aplicar el **coeficiente 3** a la cifra de **capital fiscal** (fondos propios sin considerar el resultado del ejercicio), considerando como **dividendos** (no deducibles) los intereses devengados que correspondan al exceso (se utilizarán los saldos medios de endeudamiento y capital fiscal). No será de aplicación lo previsto cuando la entidad vinculada no residente en territorio español sea residente en otro Estado de la Unión Europea, salvo que resida en un territorio calificado reglamentariamente como paraíso fiscal. Cuando la relación entre capital cedido (endeudamiento) y capital fiscal supera el parámetro establecido, aflora una auténtica relación de dominio sobre la prestataria, recibiendo esta situación el nombre de **subcapitalización**.

Resulta intrascendente que el endeudamiento sea directo (prestamista-prestatario) o indirecto (entidad dominante-terceros interpuestos-entidad dominada), con independencia de la dificultad de prueba en este último caso.

Esta regulación trata de evitar la disminución de tributación en territorio español en caso de que la **matriz** sea **no residente** y financie a su filial con empréstitos en lugar de capital, lo que permitiría a la filial poder deducir los intereses abonados a efectos del cálculo del Impuesto sobre Sociedades, mientras que el dividendo se paga después de impuestos. Otro argumento a favor de la subcapitalización respecto a las aportaciones de capital es evitar el porcentaje a pagar en concepto de Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados, junto con los gastos de notaría y registro.

## 7. OPERACIONES VINCULADAS ENTRE PRESTAMISTA Y PRESTATARIO

Según el artículo 16.3 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, son personas o entidades **vinculadas** una entidad y sus socios/partícipes/administradores, entre otras consideraciones. En los supuestos en los que la vinculación se defina en función de la relación socios/partícipes/entidad, la participación deberá ser igual o superior al 5 por 100, o al 1 por 100 si se trata de valores admitidos a negociación en un mercado regulado. La mención a los administradores incluirá a los de derecho y a los de hecho.

El préstamo participativo puede utilizarse como un **instrumento de financiación intragrupo** (entre sociedades o entre socio-sociedad). **Su carácter subordinado no excluye la aplicación de la normativa reguladora de las operaciones vinculadas.** La NRV 21.<sup>a</sup> del PGC <sup>3</sup>, revisada en el año 2010, establece que los elementos objeto de transacción entre empresas del grupo (relación de control o influencia significativa o gestión conjunta) se contabilizarán en el momento inicial por su **valor razonable**, y en caso de que el precio acordado difiriese de su valor razonable, la diferencia deberá registrarse atendiendo a la realidad económica de la operación. Como se recoge en la Consulta n.º 6 del BOICAC 79 de septiembre de 2009 sobre valoración y tratamiento contable de operaciones de préstamo entre una sociedad y sus socios (téngase en cuenta que no se hace referencia expresa al préstamo participativo), y de acuerdo con la NRV 9.<sup>a</sup> del PGC, los créditos y deudas con terceros clasificados, respectivamente, como *préstamos y partidas a cobrar*, y *débitos y partidas a pagar*, se valorarán inicialmente por su *valor razonable*, que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción, que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación entregada o recibida más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles. Se supone que estas transacciones se realizan entre partes interesadas y debidamente informadas, en condiciones de independencia mutua, como corresponde a una **economía de mercado**.

Este tipo de operaciones en el ámbito de operaciones intragrupo puede implicar el pacto de condiciones divergentes a las del mercado. Cuando el precio acordado en la transacción difiere del

<sup>3</sup> NRV 21.<sup>a</sup> «Operaciones entre empresas del grupo», revisada en el Real Decreto 1159/2010, de 17 de septiembre, por el que se aprueban las Normas para la Formulación de Cuentas Anuales Consolidadas y se modifica el PGC aprobado por Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, y el PGC Pymes aprobado por Real Decreto 1515/2007, de 16 de noviembre.

valor razonable de la contraprestación entregada, deberá registrarse la diferencia atendiendo al fondo económico y jurídico de la operación, de tal forma que su contabilización responda y muestre la sustancia económica de la misma. El apartado 2 de la NRV 18.<sup>a</sup> del PGC (referente a subvenciones, donaciones y legados recibidos) en consonancia con la definición de ingreso del Marco Conceptual de la Contabilidad, recogido en la parte primera del PGC, **rechaza la posibilidad de que entre socio y sociedad pueda existir como causa del negocio la mera liberalidad**. Dicho punto establece que las subvenciones, donaciones y legados no reintegrables recibidos de socios o propietarios, no constituyen ingresos, debiéndose registrar directamente en los fondos propios a valor razonable, bien sea del importe concedido o del bien recibido, referenciado al momento de su reconocimiento. Esta diferencia entre valor razonable y precio pactado debe contabilizarse como una aportación de socios (mayor valor de la participación) y como un aumento de los fondos propios, según sea la parte interviniente. Cuando habiendo varios socios, la aportación se realiza por alguno de ellos en proporción diferente a la de su participación, el efecto económico de una donación tiene lugar por el exceso sobre el importe que resultaría proporcionado a la participación. Como se establece en la Consulta del ICAC, los principios aplicables a operaciones de préstamo remuneradas a un tipo inferior o superior al de mercado son:

- El importe que corresponda al exceso del tipo de interés estimado como tipo de mercado tendrá la consideración de aportación de socios.
- El importe que corresponda al exceso por tipo de interés superior al de mercado tendrá la consideración de distribución de fondos propios, es decir, contra reservas de la sociedad participada y como un menor valor de la participación y eventualmente como un ingreso en sede del socio.

Cuando la entidad prestamista es la entidad participada y el socio es el prestatario, la diferencia entre valor razonable y contraprestación se tratará como una distribución de fondos propios, reflejado contablemente como un cargo a reservas por parte de la sociedad participada y como un abono a la cuenta de participación financiera del socio o, en su caso, el exceso sobre la cantidad proporcional se tratará como una donación, es decir, como un ingreso en el socio y un gasto en la sociedad participada.

Sobre el método de valoración, en relación con operaciones de préstamo remuneradas a un tipo inferior o superior al de mercado, el ICAC hace referencia a la **financiación ajena de partes no vinculadas**, entendiéndose que para realizar un análisis de comparabilidad serán relevantes el plazo, las garantías y el riesgo de crédito del deudor. La valoración inicial debería basarse en referencias fiables de mercado, por ejemplo, un método de descuento de flujos futuros en base a tipos de mercado.

La existencia de vinculación entre las partes contratantes del préstamo implica que la deducibilidad de los intereses queda sujeta a las reglas de valoración para operaciones vinculadas.

La concesión de préstamos participativos, en el ámbito *internacional* de entidades vinculadas, puede ocultar la realización de operaciones de capitalización encubierta o **subcapitalización** como fenómeno elusivo, es decir, una entidad formaliza operaciones de préstamo con otra vinculada cuando la real finalidad de la operación es capitalizar a la sociedad prestataria, deduciéndose esta última

los intereses en su declaración del Impuesto sobre Sociedades, y evitándose el gravamen de los dividendos, que se pagan después de impuestos, y diluyéndose el riesgo empresarial.

La **subcapitalización** no está limitada en el ámbito societario en España (no así en otros países, como Alemania); solo lo está fiscalmente, pudiendo llegar a recalificarse los intereses devengados del préstamo como dividendos. Al referirnos a subcapitalización nos referimos a un endeudamiento excesivo de la sociedad con sus socios, y no a la insuficiencia legal de capital. No obstante, nunca debe olvidarse el carácter subordinado del préstamo participativo respecto a los préstamos concedidos por terceros, ya que con este instrumento no se está eludiendo el riesgo de empresa, lo cual supondría un perjuicio para el tercero acreedor-no socio. La **subcapitalización** puede llegar a denotar verdaderas relaciones de dominio, y aunque el prestamista participativo supervise la evolución de la empresa beneficiaria no podrá ejercer control alguno sobre la misma, ni tampoco favorecer la entrada de socios no deseados en el momento de recuperar su inversión.

## 8. OTORGANTES DE PRÉSTAMOS PARTICIPATIVOS

Los préstamos participativos son concedidos generalmente por entidades vinculadas a la Administración (de capital público o mixto), por sociedades de capital riesgo y por sociedades *holding* de grupos empresariales, sin excluir la posibilidad de que socios o propietarios los concedan a sus sociedades. Centrándonos en las entidades ajenas *no vinculadas*, pueden destacarse las siguientes:

- **Empresa Nacional de Innovación, SA (ENISA).** Sociedad anónima de capital público cuyo objeto es la concesión de préstamos participativos en el ámbito nacional, adscrita al Ministerio de Industria, Turismo y Comercio, a través de la Dirección General de Política de la Pequeña y Mediana Empresa. Esta sociedad apoya proyectos en las etapas de nacimiento y crecimiento de las empresas, proporcionando fórmulas de financiación a largo plazo que permitan reforzar estructuras financieras. Dentro de su actividad, en los últimos años, ENISA ha promocionado el préstamo participativo como instrumento de financiación que aporta recursos a largo plazo sin interferir en su gestión. Las únicas garantías que se exigen son las del propio proyecto empresarial y la solvencia profesional del equipo gestor. Es la única sociedad que concede financiación participativa pura a escala nacional.

A fecha 31 de diciembre de 2010, según datos facilitados por la propia empresa, ENISA había concedido un total de 829 préstamos participativos por importe total de 274,88 millones de euros.

Condiciones para acceder a la financiación:

- Ser Pyme, de cualquier sector de actividad (excepto el inmobiliario y el financiero).
- Calidad y viabilidad del proyecto empresarial.
- Profesionalidad de la gestión (experiencia empresarial en el sector, capacitación técnica y cobertura de todas las áreas gerenciales de la empresa).

- El proyecto ofrecerá una rentabilidad adecuada al riesgo.
- Contar con estados financieros auditados y/o cuentas depositadas en el registro.
- La empresa deberá dirigirse hacia mercados con significativos crecimientos actuales y a largo plazo.

Línea Pyme de ENISA: para proyectos empresariales que contemplen la modernización de su estructura productiva y de gestión, incluyendo la innovación no tecnológica. Características generales del préstamo participativo de esta línea de financiación:

- Vencimiento: máximo 9 años.
- Carencia: máximo 7 años.
- Tipo de interés en función de los resultados de la empresa beneficiaria, con un mínimo y un máximo:
  - Mínimo: Euribor a 1 año + 0,75 por 100.
  - Máximo: en función de la rentabilidad de la empresa, de hasta 5 puntos porcentuales por encima del tipo de interés mínimo antes mencionado.
- Importe: entre 100.000 euros y 1.500.000 euros.
- Sin garantías.
- Comisión apertura: 0,5 por 100 del importe del préstamo.
- Comisión amortización anticipada: 2 por 100 de la cantidad amortizada.
- Condiciones para acceder a la financiación: las anteriormente mencionadas.

ENISA también está potenciando una línea de préstamos para sufragar a empresas de mediana capitalización los gastos asociados a su salida al Mercado Alternativo Bursátil (MAB). La línea de financiación lanzada por ENISA pretende alentar y facilitar a las Pymes de mediana capitalización el acceso a este mercado y dotarse de una mayor liquidez. El instrumento financiero empleado por ENISA es un préstamo con vencimiento a dos años, con amortización al final de la vida del mismo y con un tipo de interés del 0 por 100.

- **LUZARO EFC, SA.** Establecimiento financiero de crédito constituido por capital mixto, cuyo objeto es la concesión de préstamos participativos a empresas instaladas en el País Vasco.
- **Grupo SODI.** Organización de Sociedades de Inversión Financiera y de Servicios Empresariales de capital mixto, integrada a su vez en la Sociedad Estatal de Participaciones Industriales (SEPI) cuyo objeto es financiar, mediante una combinación de diversos instrumentos, a empresas instaladas en aquellas comunidades autónomas donde estén ubicadas.
- **Compañía Española de Financiación del Desarrollo (COFIDES, SA).** Sociedad anónima de capital mixto que canaliza subvenciones retornables en forma de paquetes formados

por participaciones en capital, préstamos participativos, convertibles y ordinarios. Esta sociedad solo financia inversiones de empresas españolas en países emergentes.

La mayoría de instituciones prestamistas que existen en la actualidad no suelen conceder préstamos participativos puros, sino incluidos en un paquete de productos financieros. Combinar préstamos participativos y participación en capital es una opción frecuentada por sociedades de capital-riesgo, ya que aseguran parte de la rentabilidad esperada en su inversión a través del cobro de los intereses devengados por el préstamo. Los criterios de concesión del préstamo participativo suelen ser comunes a todo tipo de instituciones prestamistas, los cuales suelen ser similares a los exigidos por ENISA, como acabamos de ver:

- Ser Pyme.
- Objetivo: financiar un proyecto de inversión estratégico y rentable. Por ello los importes que se conceden suelen ser elevados, entre 100.000 euros y 1.000.000 de euros.
- Empresas dirigidas por un equipo gestor competente.
- Fondos propios superiores al préstamo solicitado. Se considera una forma de garantía, ya que el prestamista asume como máximo el mismo riesgo que la sociedad financiada.
- Estados financieros auditados.

## 9. CONCLUSIONES

El préstamo participativo es un instrumento económico de doble finalidad: financiación y capitalización. Es una alternativa al clásico problema de acceso de las Pymes a la financiación bancaria, restringida y muy cara en el contexto económico actual, e insuficiente ante la aparición de problemas de liquidez, ante la necesidad de emprender proyectos de expansión, ante la necesidad de seguir siendo competitivo y, en definitiva, insuficiente si se quiere mantener la actividad de la empresa. También es una alternativa cuando surge la necesidad de capitalizar la sociedad, bien porque los fondos propios son escasos o incluso negativos, siendo la última opción antes de plantear una operación de ampliación de capital, opción que obligaría a los socios actuales a realizar un desembolso de fondos adicional en caso de querer seguir manteniendo los porcentajes de participación, es decir, el control.

El resultado final tras la adopción de este instrumento es que la sociedad aumenta su tesorería, pudiendo dedicar esta liquidez a la financiación de proyectos de inversión, a planes de expansión mediante la adquisición de otras sociedades, a la cancelación de deudas (bien con entidades financieras, con acreedores comerciales, o con los propios socios), o al fortalecimiento del patrimonio neto (por ejemplo, compensando pérdidas acumuladas de ejercicios anteriores). Y dicha inyección de liquidez por parte del prestamista es recuperable, a diferencia de la opción de la ampliación de capital. Y en comparación con el préstamo tradicional, debido al efecto apalancamiento en la estruc-

tura financiera, facilita el incremento de financiación ajena, pues no empeora el ratio de endeudamiento, indicador muy valorado por los agentes económico-financieros externos.

En conclusión, el préstamo participativo es una medida de financiación alternativa a la aportación social que afecta a la integración patrimonial de la prestataria e impide el supuesto de disolución o reducción de capital social por pérdidas. Su concesión y retribución dispone de un tratamiento tributario más ventajoso que la aportación y permite una mayor facilidad en su recuperación, razón por la que ha sido y es utilizado frecuentemente para financiar proyectos emprendedores o en crisis.

Situaciones que dan pleno sentido a la utilización del préstamo participativo:

- **Apoyo a proyectos emprendedores.** Supone la aportación de recursos a largo plazo sin interferir en la gestión de la empresa prestataria.
- **Refinanciación de empresas en crisis.** Cuando la carencia de recursos propios y la imposibilidad de acceder a fuentes tradicionales de financiación ponen en entredicho la viabilidad financiera de la empresa, recurrir a este instrumento incrementa la base de capital riesgo, aumenta la financiación a largo plazo, y mejora los ratios de endeudamiento. Se pueden transformar préstamos ya existentes de prestamistas que acepten una modificación de los términos de los préstamos, entre ellos la subordinación.
- **Estimular la financiación privada a empresas en crisis.** Se facilita la financiación por terceros acreedores no subordinados, al saberse beneficiarios de una situación privilegiada que antepondrá sus créditos a aquellos otros que voluntariamente han asumido un rango devaluado.
- **Capitalización.** La popularidad de este medio de capitalización resulta de las desventajas propias de los mecanismos tradicionales de captación de capital, como puede ser una ampliación (riesgo de alteración del equilibrio político de la sociedad, coste fiscal de la emisión, efecto dilución de los accionistas que no acudan a la emisión, etc.) y de las ventajas intrínsecas al uso de recursos ajenos en general (deducibilidad fiscal de intereses, mejora del rendimiento empresarial por el efecto apalancamiento, etc.).

# Bibliografía

- BUSTOS CONTELL, E. [2002]: *Préstamo participativo. Instrumento de financiación de las Pymes*. Editado por AECA en colaboración con ENISA.
- COLINO MEDIAVILLA, J.L. [2007]: *Préstamo participativo*, Documento depositado en el archivo institucional EPrints Complutense (Universidad Complutense de Madrid).
- DOMÍNGUEZ, J.L. [1998]: «Los préstamos participativos», *Partida Doble*, n.º 87, págs. 20-27.
- GARCÍA, J.; CÁCERES, R.M. y MAROTO, O. [1999]: «Préstamos participativos: análisis financiero». *Actualidad Financiera*, n.º Monográfico 4.º trimestre.
- GONZÁLEZ GARCÍA, A. [2010]: «El patrimonio de la empresa a efectos de derivación de la responsabilidad al administrador», *RCyT. CEF*, núm. 331, págs. 113-150.
- LORÁN MELER, M. [2010]: «La fiscalidad de los préstamos participativos a la luz de las nuevas norma contables y, en particular, de las recientes consultas del ICAC», *Anuario Fiscal para Abogados*, La Ley, Grupo Wolters Kluwer, págs. 522-543.
- MARTÍNEZ ALFONSO, A.P. y LABATUT SERER, G. [2010]: *Casos prácticos del PGC y PGC-PYMES y sus implicaciones fiscales*, CISS.
- SEBASTIÁN CASTRO, F. [2010]: «Las fuentes de financiación en la contabilidad. Una propuesta alternativa», *RCyT. CEF*, núm. 331, págs. 151-184.
- AUTORES VARIOS [2011]: *Memento Sociedades Mercantiles*, Ediciones Francis Lefebvre.

## PÁGINAS WEB

[www.cofides.es](http://www.cofides.es)

[www.enisa.es](http://www.enisa.es)

[www.luzaro.es](http://www.luzaro.es)

[www.navactiva.com](http://www.navactiva.com)