



PRÉSTAMO PARTICIPATIVO

JOSÉ LUIS COLINO MEDIAVILLA
Profesor Titular de Derecho Mercantil
Universidad Complutense de Madrid

Publicado en:
La contratación bancaria
Dirigido por Sequeira, A., Gadea, E., y Sacristán, F.
2007
ISBN: 9788498490466

Departamento de Derecho Mercantil. Facultad de Derecho.
Universidad Complutense.
Ciudad Universitaria s/n.
28040 Madrid
00 34 -913 94 54 93
jcolino@der.ucm.es
<http://www.ucm.es/info/mercantil>

Documento depositado en el archivo institucional EPrints Complutense
<http://www.ucm.es/eprints>

Resumen

El préstamo participativo se utiliza principalmente como instrumento de financiación de la pequeña y mediana empresa. El carácter subordinado no justifica su consideración como si fueran activo para la determinación del patrimonio neto contable a los efectos de la reducción de capital y disolución por pérdidas en la SA y en la SRL. Tal norma no es aplicable en el Derecho Concursal.

Palabras clave

Préstamo participativo; financiación; pequeña y mediana empresa; créditos subordinados; patrimonio neto contable.

Abstract

Participating loans are used principally as a financial instrument for small and medium-sized companies. The subordinated nature doesn't justify his consideration as though it was an asset when calculating the net accounting wealth for the purpose of reduction of capital and dissolution for losses in the SA and SRL. Such rule is not applicable in Bankruptcy Law.

Key words

Participating loans; financing; small and medium-sized companies; subordinated loans; net accounting wealth

PRÉSTAMO PARTICIPATIVO

JOSÉ LUIS COLINO MEDIAVILLA
Profesor Titular de Derecho Mercantil
Universidad Complutense de Madrid

SUMARIO:

1. Función y caracteres	4
1.1. Antecedentes	4
1.2. Ámbito subjetivo	5
1.3. Elemento retributivo	10
1.4. Carácter subordinado	12
2. Derechos de control e información	13
3. Amortización anticipada	14
4. Reflejo contable	17
5. Significación para determinar la existencia de pérdidas patrimoniales e insolvencia	18

1. Función y caracteres.

1.1. Antecedentes.

La posibilidad de establecer una cláusula participativa en un préstamo no es novedosa (*vid.* GARCÍA VILLAVERDE, R., «Créditos participativos», en *Estudios de Derecho Bancario y Bursátil en Homenaje a Evelio Verdura y Tuells*, //, Madrid, 1994, p. 1.081). En cambio, la tipificación normativa del préstamo participativo en nuestro ordenamiento es relativamente reciente.

Se produjo por primera vez en las normas sobre reconversión y reindustrialización de los ochenta (art. 11 del Real Decreto-Ley 8/1983, de 30 de noviembre, de reconversión y reindustrialización; Ley 27/1984, de 26 de julio, sobre reconversión y reindustrialización; Real Decreto 2001/1984, de 24 de octubre, por el que se desarrollan las características y condiciones de los créditos y avales establecidos en el Capítulo IV de la Ley 27/1984, de 26 de julio, sobre reconversión y reindustrialización, cuyo art. 4º fue redactado nuevamente por el art. único del Real Decreto 1470/1988, de 2 de diciembre; Orden de 2 de enero de 1985, del Ministerio de Economía y Hacienda, sobre condiciones de los créditos participativos, dotaciones del tesoro al Banco de Crédito Industrial, y aportaciones de la banca privada a la reconversión industrial).

Esta regulación del préstamo participativo estaba limitada en su vigencia temporal, y tenía por finalidad ofrecer a los sectores empresariales acogidos a planes de reconversión o reindustrialización un instrumento de financiación

especialmente ventajoso para el prestatario, en sus aspectos jurídico privados, contables y fiscales. Por esto, la concesión de esta financiación sólo se encauzaba mediante el crédito oficial (Banco de Crédito Industrial) o mediante las inversiones forzosas de los bancos privados a los efectos del coeficiente de inversión obligatoria existente en aquélla época (arts. 2º.6 y 6º del Real Decreto 2254/1985, de 20 de noviembre, sobre inversiones obligatorias de los intermediarios financieros, que desarrollaba el título I de la Ley 13/1985, de 25 de mayo, sobre inversiones obligatorias, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros. La liberalización del sistema crediticio y financiero tuvo como consecuencia la derogación de la obligación de invertir en préstamos participativos para la reconversión y reindustrialización: disposición derogatoria del Real Decreto 321/1987, de 27 de febrero, sobre la regulación del coeficiente de inversión obligatoria de las entidades de depósito).

En 1995 se reguló otra vez el préstamo participativo, en un ámbito distinto a la reconversión y reindustrialización, aunque también como instrumento para proporcionar ayudas y subvenciones públicas, estableciéndose incentivos para la utilización del préstamo participativo como instrumento de financiación de las pequeñas y medianas empresas industriales (Orden de 8 de mayo de 1995, del Ministerio de Industria y Energía, por la que se desarrollan las bases y los procedimientos para la concesión de las ayudas y acciones de fomento previstas por la iniciativa PYME de desarrollo industrial). Conviene notar que esta regulación también estaba limitada en su vigencia temporal (art. 2 de la Orden).

1.2. Ámbito subjetivo.

En 1996 se produjo un cambio sustancial en la política legislativa sobre el préstamo participativo, estableciéndose una regulación que, a diferencia de lo que había ocurrido hasta ese momento, no se limitaba a ciertos sectores ni tenía por finalidad hacer llegar ayudas y subvenciones públicas a ellos. El art. 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, estableció:

«Préstamos participativos.

Uno. Se considerarán préstamos participativos aquéllos que tengan las siguientes características:

a) La entidad prestamista percibirá un interés variable que se determinará en función de la evolución de la actividad de la empresa prestataria. El criterio para determinar dicha evolución podrá ser: el beneficio neto, el volumen de negocio, el patrimonio total o cualquier otro que libremente acuerden las partes contratantes. Además, podrán acordar un interés fijo con independencia de la evolución de la actividad.

b) Las partes contratantes podrán acordar una cláusula penalizadora para el caso de amortización anticipada. En todo caso, el prestatario sólo podrá amortizar anticipadamente el préstamo participativo si dicha amortización se compensa con una ampliación de igual cuantía de sus fondos propios y siempre que éste no provenga de la actualización de activos.

c) Los préstamos participativos en orden a la prelación de créditos, se situarán después de los acreedores comunes.

d) Los préstamos participativos tendrán la consideración de fondos propios a los efectos de la legislación mercantil.

Dos. Los intereses devengados tanto fijos como variables de un préstamo participativo se considerarán partida deducible a efectos de la base imponible del Impuesto de Sociedades del prestatario».

El apartado d) del art. 20 uno del Real Decreto-Ley 7/1996 fue reformado por la 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, que estableció:

«Consideración mercantil de los préstamos participativos.

La letra d) del 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, queda redactado de la siguiente manera:

“d) Los préstamos participativos se considerarán patrimonio contable a los efectos de reducción del capital y liquidación de sociedades previstas en la legislación mercantil”».

Esta nueva redacción de la letra d) del apartado uno del art. 20 del Real Decreto-ley 7/1996 ha tenido reflejo en la Resolución de 20 de diciembre de

1996, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, por la que se fijan criterios generales para determinar el concepto de patrimonio contable a efectos de los supuestos de reducción de capital y disolución de sociedades regulados en la legislación mercantil, que considera a los préstamos participativos como partida a sumar a los fondos propios para calcular el patrimonio contable a los efectos de reducción del capital y disolución por pérdidas regulados en la LSA y en la LSRL.

Al no estar limitado el tipo legal préstamo participativo a ciertos sectores, la regulación de 1996, vigente, ha supuesto una generalización de su ámbito de aplicación subjetivo, que sólo encuentra limitaciones en la esencia del tipo y/o en disposiciones específicas de las normas. En este sentido, el prestatario ha de ser empresario, porque el interés variable se ha de determinar en función de la evolución de la actividad de la «empresa prestataria» (art. 20 uno a) del Real Decreto-Ley 7/1996). En consecuencia, el préstamo participativo es mercantil (art. 311 del CCom). En cambio, la limitación del tipo legal al supuesto en que el prestatario sea una entidad o sociedad mercantil (así, PALÁ LAGUNA, E., «Algunas cuestiones en torno a la figura del <<préstamo participativo>> y su nuevo régimen jurídico», *RDBB*, nº 70, 1998, p. 466; también, BUSTOS CONTELL, E., *Préstamo participativo: Instrumento de financiación de las Pymes*, Madrid, 2002, p. 20), no puede compartirse. Los apartados uno d) y dos del art. 20 del Real Decreto-Ley 7/1996 no establecen expresamente tal limitación, por lo que no puede excluirse del tipo legal el supuesto en que el prestatario sea un empresario

individual (en esta línea, GARCÍA MANDALONIZ, M., *La financiación de las PYMES*, Navarra, 2003, pp. 172-174).

Respecto al prestamista, además de autorizarse expresamente a las entidades de capital riesgo para que puedan desarrollar su objeto principal mediante la concesión de préstamos participativos (art. 17 del Real Decreto-Ley 7/1996; art. 3 de la Ley 25/2005, de 24 de noviembre, reguladora de las entidades de capital-riesgo y sus sociedades gestoras), el art. 20 uno a) del Real Decreto-Ley 7/1996 habla de «entidad prestamista», lo que parece excluir la posibilidad de que el prestamista sea una persona física (no considera correcta esta limitación, GARCÍA MANDALONIZ, M., *La financiación...*, *cit.*, pp. 175 y 176). En cambio, no parece necesario que el prestamista sea una sociedad mercantil, pudiendo serlo una persona jurídica empresario con forma organizativa no societaria. Incluso podría ser prestamista en el ámbito del tipo legal una persona jurídica que carezca de la condición de empresario (contra, PALÁ LAGUNA, E., *ob. cit.*, p. 466).

La generalización del ámbito de aplicación subjetivo del tipo legal se ha reflejado en referencias normativas al uso del préstamo participativo en ámbitos diferentes a aquéllos en los que tradicionalmente se ubicaba la figura. Así, en la Orden de 27 de junio de 2000, del Ministerio de Economía, que aprueba las normas de adaptación del Plan General de Contabilidad a las Sociedades Anónimas Deportivas. Sin embargo, lo cierto es que el préstamo participativo se ha utilizado principalmente como instrumento de financiación de la pequeña y mediana empresa, y en muchos casos como vehículo para

conceder a tales empresas ayudas públicas (*vid.* BUSTOS CONTELL, E., *ob. cit.*, pp. 41–65; GARCÍA MANDALONIZ, M., *La financiación...*, *cit.*, pp. 174–178). Esto ha sido así por tres razones.

En primer lugar, porque las normas han incentivado la utilización por tales sujetos y con tales fines. En este sentido, no obstante la generalización del tipo en 1996, se mantuvo vigente la Orden de 8 de mayo de 1995, conviviendo el tipo general préstamo participativo con el subtipo destinado a las ayudas públicas para su utilización como instrumento de financiación de la pequeña y mediana empresa industrial o de servicios conexos a la industria. Después, cogió el relevo de las ayudas públicas a la utilización del préstamo participativo como instrumento de financiación de la pequeña y mediana empresa el Real Decreto 937/1997, de 20 de junio, por el que se establecen el régimen de ayudas y el sistema de gestión de la iniciativa PYME de desarrollo empresarial, que supuso una extensión de estos incentivos en lo que concierne al sector de la actividad empresarial al que se destinaban, pues dejaron de aplicarse exclusivamente a las empresas industriales, conforme establecía la Orden de 8 de mayo de 1995, y se aplicaban a todas las pequeñas y medianas empresas, «con independencia del sector en el que desarrollen su actividad» (E. de M. del Real Decreto 937/1997), salvo las limitaciones que expresamente se establecían. Conviene advertir que, conforme al art. 3 del Real Decreto 937/1997, sus normas sólo rigieron durante el período 1997–1999. Posteriormente, la Ley 6/2000, de 13 de diciembre, que aprueba medidas fiscales urgentes de estímulo al ahorro familiar y a la pequeña y mediana empresa, instrumentó el apoyo financiero para las empresas de base

tecnológica mediante la figura del préstamo participativo. La Disposición adicional vigésima quinta de la Ley 2/2004, de 27 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2005 vuelve a insistir, con carácter general, en el «apoyo financiero a las pequeñas y medianas empresas».

En segundo lugar, el préstamo participativo se ha utilizado principalmente como instrumento de financiación de la pequeña y mediana empresa y para concederlas ayudas públicas porque, en el marco normativo que hemos expuesto, se ha incentivado tal utilización mediante la participación pública en sociedades dedicadas a tal finalidad, de entre las que destaca, por dedicarse exclusivamente a conceder préstamos participativos y porque su ámbito territorial de actuación abarca toda España, la Empresa Nacional de Innovación, S.A., ENISA (*vid.* BUSTOS CONTELL, E., *op. cit.*, pp. 45-65; GARCÍA MANDALONIZ, M., *La financiación...*, *cit.*, pp. 176 y 177).

Y en tercer lugar, también en el ámbito privado el préstamo participativo se ha utilizado principalmente como instrumento de financiación de la pequeña y mediana empresa, porque sólo las pequeñas y medianas empresas han sentido la necesidad de recurrir a este instrumento de financiación, venciendo las reticencias a aceptar la participación de un extraño en sus resultados, y sólo las entidades de capital riesgo han asumido los riesgos que comporta la concesión de un préstamo participativo (*vid.* BUSTOS CONTELL, E., *op. cit.*, pp. 44 y 45, señalando que el nivel de riesgo que comportan los

préstamos participativos provoca el rechazo de los bancos y demás entidades de crédito; GARCÍA MANDALONIZ, M., *La financiación...*, *cit.*, pp. 177 y 178).

1.3. Elemento retributivo.

En cuanto al elemento retributivo, que da al tipo su nominación de «participativo», el art. 20 uno a) del Real Decreto-Ley 7/1996 establece que la retribución del prestamista ha de consistir necesariamente en «un interés variable que se determinará en función de la evolución de la actividad de la empresa prestataria», pudiendo ser «el criterio para determinar dicha evolución...: el beneficio neto, el volumen de negocio, el patrimonio total o cualquier otro que libremente acuerden las partes contratantes», y añadiéndose que las partes, «además, podrán acordar un interés fijo con independencia de la evolución de la actividad».

La lectura de esta norma revela que el elemento participativo no ha de consistir en una participación en beneficios (*vid.* GARCÍA VILLAVERDE, R., «Créditos participativos», *RdS*, nº 9, 1997, p. 14. También, COLINO MEDIAVILLA, J. L., «Reflejo y alcance contable de las deudas subordinadas. (Primeras reflexiones en torno al apartado 2.3.3 de la <<Comunicación interpretativa sobre determinados artículos de la Cuarta y de la Séptima Directivas del Consejo relativas a las Cuentas>>, DOCE de 20 de enero de 1998), *RdS*, nº 10, pp. 487 y 488; DOMÍNGUEZ, J. L., «Los préstamos participativos», *Partida Doble*, nº 87, marzo 1998, p. 22; PALÁ LAGUNA, E., *ob. cit.*, p. 460). Lo esencial es que el interés variable se determine en función de

la evolución de la actividad del prestatario, pudiéndose utilizar para determinar tal evolución alguno de los criterios que menciona la norma (beneficio neto, volumen de negocio, patrimonio total), o cualquier otro que acuerden las partes siempre que respete la esencia de la norma: que sirva para determinar la evolución de la actividad del prestatario (*vid.* BUSTOS CONTELL, E., *ob. cit.*, p. 21; DOMÍNGUEZ, J. L., *ob. cit.*, p. 22; PALÁ LAGUNA, E., *ob. cit.*, pp. 460 y 468).

En consecuencia, puede haber retribución «participativa», a través del interés variable que exige la norma, aunque los resultados de la actividad empresarial del prestatario sean negativos, no obteniéndose beneficios. Por ejemplo, si la variación del interés se conecta al aumento del volumen de negocio, que no supone necesariamente la obtención de beneficios (*vid.* BUSTOS CONTELL, E., *ob. cit.*, p. 21). Pero también cabe configurar el interés variable en forma tal que sólo haya retribución participativa si hay beneficios y en la medida en que éstos alcancen a cubrirla, lo que supondría su condición de auténtica participación en beneficios.

Lo dicho significa, desde una perspectiva funcional, que el art. 20 uno a) del Real Decreto-Ley 7/1996 permite que se fije una retribución «participativa» que no asuma el riesgo propio de las participaciones en beneficios: que sólo se obtiene retribución si hay beneficios y en la medida en que éstos alcancen a cubrirla. En este sentido, aunque se afirme que se persigue conectar la retribución variable con la evolución de la actividad empresarial del prestatario, queda devaluada funcionalmente la asunción del riesgo retributivo por el

prestamista, porque pueden establecerse sistemas de determinación del interés variable que le aseguren una retribución incluso cuando las cosas vayan mal para la actividad del prestatario. Hay, pues, cierta traición a la idea de que sólo haya retribución participativa si la actividad empresarial evoluciona positivamente, pudiéndose dar el supuesto de tener que pagar interés variable «participativo» aunque haya resultados negativos.

De hecho, así ha ocurrido en la práctica, en la que junto a la utilización de sistemas para determinar el interés variable que lo hacen depender de la obtención de beneficios por el prestatario, también se ha recurrido para determinar el interés variable a criterios, como el volumen de ventas o el volumen de facturación, que permiten que nazca el derecho a la retribución incluso si la evolución de la actividad del prestatario no arroja beneficios (*vid.* BUSTOS CONTELL, E., *ob. cit.*, pp. 43, 47, 49-51 y 56).

Respecto al elemento retributivo al que el art. 20 uno a) del Real Decreto-Ley 7/1996 se refiere diciendo que, una vez establecido el interés variable «participativo», las partes «además, podrán acordar un interés fijo con independencia de la evolución de la actividad», conviene subrayar, junto a su carácter facultativo, que el «interés fijo» va referido a que ha de ser un interés independiente de la evolución de la actividad. En este sentido, fijo significa que ha de existir con independencia de la evolución de la actividad del prestatario, 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, como ha ocurrido en la práctica (*vid.* BUSTOS CONTELL, E., *ob. cit.*, pp. 21, 22, 42, 47, 49–51 y 56).

Para terminar con el elemento retributivo, conviene señalar que en la práctica negocial suelen pactarse límites al interés fijo y variable (*vid.* BUSTOS CONTELL, E., *ob. cit.*, pp. 42, 47 y 48), lo que permite evitar la aplicación de la Ley de Represión de la Usura de 23 de julio de 1908 (*vid.* PALÁ LAGUNA, E., *ob. cit.*, pp. 468–470; BUSTOS CONTELL, E., *ob. cit.*, p. 22; ROVIRA DEL CANTO, A.; y CASTRODEZA VÍA, J., «Financiación de la empresa familiar», en *El buen gobierno de las empresas familiares*, Thomson–Aranzadi, Navarra, 2004, p. 199).

1.4. Carácter subordinado.

«Los préstamos participativos en orden a la prelación de créditos, se situarán después de los acreedores comunes» (art. 20 uno c) del Real Decreto–Ley 7/1996). Son créditos subordinados que, en caso de concurso, deben considerarse «créditos que por pacto contractual tengan el carácter de subordinados respecto de todos los demás créditos contra el deudor» (art. 92.2º de la LC). Así se sostuvo respecto al Proyecto de Ley Concursal (*vid.* GARCÍA MANDALONIZ, M., «Los préstamos participativos y la deuda subordinada entre los créditos subordinados del artículo 91.2 de la futura Ley Concursal», *CDC*, nº 36, 2001, pp. 170 y 171; y, después, en «Participación y/o subordinación en los instrumentos de financiación», *RDM*, nº 247, 2003, pp. 310 y 311), sin que el Derecho vigente aconseje contradecir tal interpretación.

La razón es que, aunque los préstamos participativos son subordinados por imposición legal, lo cierto es que la aplicación de la norma correspondiente (art. 20 uno c) del Real Decreto-Ley 7/1996) entra en juego como consecuencia de la subsunción en el tipo normativo de un supuesto negocial. Por lo tanto, cuando se pacta el contrato de préstamo participativo se está asumiendo el carácter subordinado que le impone la norma. Además, no parece que haya otra solución más coherente con el art. 92 de la LC. En el concurso, los créditos participativos han de pagarse en el orden que establece el art. 158 de la LC.

Desde el punto de vista funcional, el carácter subordinado del préstamo participativo comporta un aumento de la solvencia financiera del prestatario respecto a los acreedores no subordinados, particularmente respecto a aquellos cuyos créditos venzan antes que los subordinados.

2. Derechos de control e información.

La retribución participativa hace necesario pactar en el contrato derechos de control e información a favor del prestamista. En la práctica negocial, todas las entidades prestamistas exigen una auditoría anual para evitar problemas derivados de una llevanza de la contabilidad no adecuada y asegurar que se dispone de referencias adecuadas para determinar el interés variable (*vid.* BUSTOS CONTELL, E., *ob. cit.*, p. 43). También se establecen otros mecanismos de control. Por ejemplo, ENISA establece contractualmente las obligaciones del prestatario de elaborar informes trimestrales y remitírselos en

un plazo no superior a 45 días, de elaborar y remitirla un presupuesto antes del inicio de cada ejercicio, y los derechos de ENISA de asistir a la junta general del prestatario, con voz pero sin voto, y de visita semanal al mismo (*vid.* BUSTOS CONTELL, E., *ob. cit.*, p. 58). Para los supuestos en que la retribución variable sea calificable como participación en beneficios, el derecho de información existe, incluso si hay silencio contractual, con fundamento en el art. 243 del CCom., sobre las cuentas en participación (GARCÍA VILLAVARDE, R., «Créditos participativos», *cit.*, pp. 1109 y 1110). Además, cabe aplicar los arts. 32 y 33 del CCom.

3. Amortización anticipada.

El art. 20 uno b) del Real Decreto-Ley 7/1996 establece que «las partes contratantes podrán acordar una cláusula penalizadora para el caso de amortización anticipada. En todo caso, el prestatario sólo podrá amortizar anticipadamente el préstamo participativo si dicha amortización se compensa con una ampliación de igual cuantía de sus fondos propios y siempre que éste no provenga de la actualización de activos».

Aunque la norma no establece la exigencia de un plazo de amortización, no parece dudoso que la fijación de un plazo de amortización es un elemento necesario del tipo, porque así se desprende de la regulación de la amortización anticipada por el prestatario, que, para que sea anticipada, ha de referirse a un plazo de amortización que se anticipa. El tipo normativo no admite, pues, la duración indefinida, bien mediante silencio respecto al plazo de amortización,

bien mediante pacto expreso (Contra, PALÁ LAGUNA, E., *ob. cit.*, pp. 471 y 472). En el tráfico se fijan plazos de amortización que oscilan entre los cinco y los diez años, aunque también hay casos de duración superior, con un período de carencia amplio, e incluso, a veces, con una amortización total del principal en el momento del vencimiento (*vid.* BUSTOS CONTELL, E., *ob. cit.*, pp. 42, 48, 49, 51 y 56; GARCÍA MANDALONIZ, M., «Los préstamos participativos...», *cit.*, p. 155).

La regulación de la amortización anticipada por voluntad del prestatario supone, ante todo, su admisión. En cambio, no se admite la amortización anticipada por voluntad del prestamista, salvo, obviamente, los supuestos del incumplimiento. Para que el prestatario lleve a cabo la amortización anticipada del préstamo participativo debe compensarla con una ampliación de igual cuantía de sus fondos propios, siempre que ésta no provenga de la actualización de activos. Aunque esta norma podía haberse redactado con mayor claridad, parece que lo que pretende es que no se altere la solvencia financiera del prestatario (GARCÍA VILLAVERDE, R., «Créditos participativos», *RdS, cit.*, pp. 16 y 17). Esto condiciona la determinación de los aumentos de fondos propios que pueden compensar la amortización anticipada del préstamo participativo por voluntad del prestatario. No parece dudoso que tal aumento de los fondos propios puede realizarse mediante un aumento de capital a cambio de nuevas aportaciones.

Más discutible es si se puede realizar mediante un aumento de capital con cargo a reservas o a beneficios. Si se adopta una posición formalista habría

que excluir esta posibilidad, porque unas y otros forman parte de los fondos propios (así DOMÍNGUEZ, J. L., *ob. cit.*, p. 23). Sin embargo, teniendo en cuenta que lo que se trata de salvaguardar es la solvencia financiera del prestatario, y prestando atención a la diferenciación entre reservas indisponibles y reservas disponibles, entre las cuales hay que incluir a los beneficios que no se hayan asignado a una reserva indisponible, parece que habría que admitir la posibilidad de que el aumento de los fondos propios que compense la amortización anticipada del préstamo participativo se realizase mediante un aumento de capital con cargo a reservas disponibles o beneficios, porque su conversión en capital supondría afectar patrimonialmente cuantías que anteriormente, por su carácter disponible, podían ser distribuidas entre los accionistas, por lo que su permanencia como componente de la solvencia financiera del prestatario era voluntaria. Por el contrario, un aumento de capital con cargo a reservas indisponibles no parece admisible a los efectos que estudiamos, porque su conversión en capital no sirve para compensar, mediante el aumento correspondiente de los fondos propios, la pérdida de solvencia financiera que supone la amortización anticipada del préstamo participativo.

Con el mismo enfoque de mantenimiento de la solvencia financiera o, si se quiere de la relación entre recursos propios y ajenos, pero considerando a estos efectos al préstamo participativo como recursos propios, parece que la compensación de la amortización anticipada de un préstamo participativo pueda llevarse a cabo mediante la asunción de otro préstamo participativo de igual cuantía, aunque parece que debería exigirse que el plazo de amortización

del nuevo préstamo participativo no fuese inferior al del antiguo que se amortiza anticipadamente (*vid.* GARCÍA VILLAVERDE, R., «Créditos participativos», *RdS, cit.*, pp. 16 y 17).

El art. 20 uno b) del Real Decreto-Ley 7/1996 establece que las partes contratantes podrán acordar una cláusula penalizadora para el caso de amortización anticipada. La norma se refiere al supuesto de amortización anticipada que es posible: la que se realiza por voluntad del prestatario. No puede entenderse que el establecimiento de una comisión o penalización para este supuesto tenga como función servir como freno al descenso de la solvencia financiera del prestatario, porque tal función ya está cubierta con la exigencia de compensación que acabamos de analizar. Estas cláusulas vienen a satisfacer una función que no estaba adecuadamente atendida en las normas sobre reconversión y reindustrialización. Podría pensarse que el condicionamiento de la amortización anticipada por voluntad del prestatario a su compensación mediante un aumento de igual cuantía de los fondos propios, cumple indirectamente la función de dificultar que, ante la perspectiva de buenos resultados futuros, el prestatario amortice anticipadamente el crédito en perjuicio del prestamista. Pero dado que sólo lo dificulta, sin impedirlo, lo que ocurre es que la regulación de la amortización anticipada por voluntad del prestatario sirve, en verdad, para permitirla, con las oportunas condiciones (*vid.* BUSTOS CONTELL, E., *ob. cit.*, pp. 27 y 28). La cláusula penalizadora a que se refiere el art. 20 uno b) del Real Decreto-Ley 7/1996, permite que el prestamista obtenga una compensación por una amortización anticipada que no depende de su voluntad, sino de la del prestatario, y que puede tener lugar,

en su perjuicio, precisamente cuando las perspectivas de evolución de la actividad empresarial del prestatario eran más favorables.

4. Reflejo contable.

El Real Decreto-Ley 7/1996 no ha establecido la exigencia de un reflejo contable especial para el préstamo participativo. Tal opción no se corresponde con la que adoptaron las normas sobre préstamos participativos que antecedieron a la generalización del tipo. Tampoco parece compaginarse con la función que deriva del carácter subordinado del préstamo participativo, que supone un aumento de la solvencia financiera del prestatario respecto a los acreedores no subordinados.

El silencio del Derecho vigente parece indicar que no se exige reflejo contable especial del préstamo participativo (así, BUSTOS CONTELL, E., *ob. cit.*, p. 35), que figurará como cualquiera otra deuda del prestatario en las agrupaciones acreedores a corto plazo o a largo plazo. De hecho, así se ha operado en la práctica, donde no se ha dado un reflejo contable especial a los préstamos participativos en el balance, aunque sí se dan explicaciones sobre ellos en la memoria (*vid.* la información en BUSTOS CONTELL, E., *ob. cit.*, p. 35).

No obstante, parece que se trata de un silencio normativo inadecuado y de una interpretación y práctica erróneas. En primer lugar, porque se ha establecido la necesidad de un reflejo contable especial del préstamo participativo regulado en el Real Decreto-Ley 7/1996 (tipo normativo general) cuando se ha llevado a cabo la adaptación del Plan General de Contabilidad a las Sociedades Anónimas Deportivas (*vid.* la Orden de 27 de junio de 2000, del Ministerio de Economía, que establece un subtipo de préstamo participativo, por existir matices respecto al tipo general). En segundo lugar, porque el préstamo participativo es deuda subordinada, y tal carácter subordinado exige un reflejo contable especial, en el balance y en la memoria, como ha indicado la Comunicación interpretativa sobre determinados artículos de la Cuarta y de la Séptima Directivas del Consejo relativas a las cuentas (DOCE de 20 de enero de 1998). En tercer lugar, la importancia que tiene el conocimiento de la existencia de préstamos participativos para apreciar la solvencia financiera del prestatario también parece exigir un reflejo contable especial, a la vista de los principios de claridad e imagen fiel en la redacción de las cuentas anuales (art. 34.2 y 3 del CCom).

5. Significación para determinar la existencia de pérdidas patrimoniales e insolvencia.

El art. 20 uno d) del Real Decreto-Ley 7/1996 estableció originariamente: «Los préstamos participativos tendrán la consideración de fondos propios a los efectos de la legislación mercantil». La 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 redacta nuevamente el apartado d) del art. 20 uno del Real Decreto-Ley 7/1996, que establece: «Los préstamos participativos se considerarán patrimonio contable a los efectos de reducción del capital y liquidación de sociedades previstas en la legislación mercantil». Inmediatamente conectada a tal reforma se adopta la Resolución de 20 de diciembre de 1996, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, por la que se fijan criterios generales para determinar el concepto de patrimonio contable a efectos de los supuestos de reducción de capital y disolución de sociedades regulados en la legislación mercantil, que aclara que lo que significa el art. 20 uno d) del Real Decreto-Ley 7/1996 es que los préstamos participativos son una partida a sumar a los fondos propios para calcular el patrimonio contable a los efectos de reducción del capital y disolución por pérdidas regulados en la LSA y en la LSRL.

Como explicación a tal consideración de los préstamos participativos dice la Resolución del ICAC, en su Exposición de Motivos, que «poseen unas características que podrían significarse:

Se vinculan a la actividad de la empresa.

En caso de amortización anticipada, se exige que vaya acompañada por un aumento de fondos propios de igual cuantía, no pudiendo provenir este aumento de la actualización de activos, de lo que se desprende que este aumento debe corresponderse con aportaciones de los socios o resultados generados por la empresa.

En orden a la prelación de créditos, se situarán después de los acreedores comunes.

Por todo lo indicado, estos préstamos, que figurarán en el balance de la empresa en la agrupación correspondiente a los acreedores, se tendrán en cuenta en la cuantificación del patrimonio contable a los efectos de reducción de capital y disolución de sociedades previstos en la legislación mercantil» (En la misma línea que lo expuesto para el tipo normativo general, se ha pronunciado, aunque para unos efectos diferentes y para un subtipo de préstamo participativo, la Orden de 27 de junio de 2000, del Ministerio de Economía, que aprueba las normas de adaptación del Plan General de Contabilidad a las Sociedades Anónimas Deportivas).

No se duda que el préstamo participativo constituye una deuda del prestatario, pero para determinar el patrimonio neto contable a los efectos de la reducción del capital y la disolución por pérdidas se le computa, por sus especiales características, como si fuera activo, y no como pasivo. No parece que las especiales características del préstamo participativo, que expresamente invoca la Resolución del ICAC, justifiquen dar este salto desde su consideración a los efectos de apreciar la solvencia financiera del prestatario, hasta su cómputo como activo a los efectos de determinar la existencia de pérdidas patrimoniales.

No parece justificarlo la conexión de la retribución del préstamo, en parte, a la evolución de la actividad de la empresa, porque sólo supone que respecto a esa parte de la retribución se comparte el riesgo de la evolución de

la actividad del prestatario, pero en ningún caso altera la naturaleza crediticia de la relación. Tampoco, la exigencia de que su amortización anticipada por voluntad del prestatario vaya acompañada por un aumento de fondos propios de igual cuantía, no pudiendo provenir este aumento de la actualización de activos (art. 20 uno b) del Real Decreto-Ley 7/1996), porque esta exigencia responde a la necesidad de evitar que, por la sola voluntad del prestatario, disminuya, en perjuicio de los acreedores no subordinados, su solvencia financiera.

El carácter subordinado del préstamo participativo es el que, en realidad, está en la base de esta cuestión, pero tampoco justifica su consideración como si fueran activo para la determinación del patrimonio neto contable a los efectos de la reducción de capital y disolución por pérdidas. Es cierto, y así lo pusieron de manifiesto los antecedentes del Derecho vigente sobre préstamo participativo, que, desde el punto de vista económico financiero, la subordinación supone un aumento de la solvencia del prestatario en relación con los acreedores no subordinados, simplemente porque, en caso de prelación de créditos, éstos cobrarán antes que aquéllos. Sin embargo, esta función económico financiera no altera la naturaleza crediticia del préstamo, que deberá ser satisfecho a su vencimiento como cualquier otra deuda del prestatario. En consecuencia, desde una perspectiva patrimonial, los préstamos participativos no son otra cosa que una deuda que forma parte del pasivo y como tal debería considerarse a los efectos de determinar el patrimonio neto contable del prestatario.

La mejor prueba de lo dicho se encuentra en el carácter excepcional de lo establecido para el préstamo participativo en comparación con el tratamiento específico de la deuda subordinada en otras normas de nuestro ordenamiento, como las de las entidades de crédito. También en el ámbito general del Derecho de sociedades de capital no es dudoso que las deudas subordinadas constituyen parte del pasivo exigible, ni que, pese a sus especialidades desde el punto de vista económico financiero, así han de computarse para determinar el patrimonio neto contable. Lo confirmó la Comunicación interpretativa sobre determinados artículos de la Cuarta y de la Séptima Directivas del Consejo relativas a las cuentas, publicada en el DOCE de 10 de enero de 1998 (*vid.* mi trabajo citado, esp. pp. 475 y 476. Ya lo había dicho, antes de la Comunicación y de mi trabajo, GARCÍA VILLAVERDE, R., «Créditos participativos», *RdS*, *cit.*, pp. 18–24).

Esta especialidad establecida para el préstamo participativo puede conducir, porque se le computa como activo a los efectos de calcular el patrimonio neto contable, a la inaplicación de la reducción de capital por pérdidas, tanto cuando no es obligatoria (art. 79 LSRL), como cuando lo es por haber descendido el patrimonio por debajo de 2/3 de la cifra de capital (art. 163.1 LSA), y, también, a la inaplicación de la disolución por pérdidas cuando el patrimonio sea inferior a la mitad del capital social (arts. 260.1.4º LSA y 104.1.e) LSRL).

Por lo tanto, parece que la especial consideración del préstamo participativo como si fuera activo a los efectos de determinar el patrimonio

neto contable para la reducción del capital y disolución por pérdidas en la SA y en la SRL, no sólo no se corresponde con el tratamiento que se da a otras deudas subordinadas, sino que, además, contradice abiertamente el principio de correspondencia entre capital y patrimonio, modificando indirectamente algunas de las normas que lo protegen, en concreto las relativas a la reducción del capital y disolución por pérdidas que ya hemos citado, y vulnerando el Derecho Comunitario del que proceden (lo dijo GARCÍA VILLAVERDE, R., «Créditos participativos», *RdS, cit.*, pp. 18–24. Lo confirmó posteriormente la Comunicación interpretativa sobre determinados artículos de la Cuarta y de la Séptima Directivas del Consejo relativas a las cuentas, publicada en el DOCE de 10 de enero de 1998. Y lo acepté yo al comentarla en mi trabajo citado, esp. pp. 489 y 490).

Así las cosas, los préstamos participativos podrían utilizarse para impedir que tales instituciones cumplan su función de garantizar que el activo sea suficiente para satisfacer las deudas sociales. Puede verse un supuesto en el que se intentó utilizar un préstamo participativo con la finalidad de eludir la existencia de causa de disolución por pérdidas y las obligaciones y responsabilidades de los administradores conectadas a ella, en la sentencia de la Audiencia Provincial de Navarra número 270/2003 (Sección 2ª), de 1 de octubre, recurso de apelación número 72/2003 (JUR 2003\270313).

En este sentido, en el extremo, incluso se podrían dar supuestos en que el activo ya no alcanza a cubrir todas las deudas sociales, con lo que el patrimonio de cobertura del capital se ha perdido totalmente, y, sin embargo,

por aplicación de las normas sobre préstamos participativos, el cálculo del patrimonio neto contable a efectos de disolución por pérdidas arroja un resultado positivo, es más, superior a la mitad del capital social.

El exceso en que incurre la norma, cuya corrección se solicitó hace tiempo (*vid.* COLINO MEDIAVILLA, J. L., *ob. cit.*, p. 490), ha sido contrarrestado, como era de esperar, por la práctica negocial, que condiciona la concesión de préstamos participativos a que el prestatario tenga unos fondos propios superiores al préstamo solicitado, para que no haya un peligroso desequilibrio entre unos y otros con el consiguiente traslado del riesgo empresarial (*vid.* BUSTOS CONTELL, E., *ob. cit.*, pp. 43, 51 y 57).

También el Derecho concursal puede jugar una función correctora de exceso normativo señalado. El hecho de que cuando haya una disminución del patrimonio neto contable por debajo de la mitad del capital no sólo exista causa de disolución, sino que, además, pueda existir la insolvencia como presupuesto objetivo del concurso (arts. 260.1.4º LSA y 104.1.e) LSRL, en la redacción establecida, respectivamente, en la Disposición final vigésima.3 y en la Disposición final vigésima primera.2 de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal), no significa que la existencia de insolvencia conforme al art. 2 de la LC exija que haya pérdidas calculadas en el sentido que se establece para la reducción del capital y la disolución.

Es decir, que la consideración del préstamo participativo como si fuera activo patrimonial a los efectos de calcular el patrimonio neto contable en los

supuestos de reducción del capital y disolución por pérdidas no es aplicable, por su carácter excepcional, más allá de estos supuestos para los que se establece expresamente y, en concreto, no es aplicable para determinar si hay o no insolvencia. En el ámbito concursal el préstamo participativo es, como los demás créditos subordinados, pasivo. Sin embargo, llega a una conclusión contraria, al analizar la existencia de inexactitud fraudulenta en el balance general como causa de oposición al convenio conforme al art. 16.7ª de la LSP, la sentencia de la Audiencia Provincial de Huesca número 59/2004 (sección 1ª), de 29 de abril, recurso de apelación número 2/2002 (JUR 2004/157913), cuyo fundamento de derecho quinto, al margen de llegar a una conclusión errónea, es una manifestación de la confusión que la norma sobre la consideración contable del préstamo participativo a los efectos de la reducción del capital y disolución por pérdidas puede producir en el ámbito concursal.

Otra muestra, pues, de la falta de sentido de considerar al préstamo participativo patrimonio neto contable a los efectos de la reducción del capital y disolución por pérdidas en la SA y en la SRL, que, no añadiendo nada desde la perspectiva económico financiera, que depende del carácter subordinado del préstamo, colisiona con las normas sobre cobertura del capital en las sociedades de capitales, distorsiona las relaciones entre Derecho societario y Derecho concursal, y, en definitiva, supone un régimen especial injustificado en comparación con el tratamiento general de las deudas subordinadas.

BIBLIOGRAFÍA

BROSETA PONT, M., «Régimen de los "préstamos participativos" (El art. 11 del Real Decreto-Ley 8/1983, de 30 de noviembre, de Reconversión y Reindustrialización)», *RDBB*, 1984, pp. 247–290.

BUSTOS CONTELL, E., *Préstamo participativo: Instrumento de financiación de las Pymes*, Madrid, 2002.

COLINO MEDIAVILLA, J. L., «Reflejo y alcance contable de las deudas subordinadas. (Primeras reflexiones en torno al apartado 2.3.3 de la <<Comunicación interpretativa sobre determinados artículos de la Cuarta y de la Séptima Directivas del Consejo relativas a las Cuentas>>, DOCE de 20 de enero de 1998), *RdS*, nº 10, 1998, pp. 473–490.

COLINO MEDIAVILLA, J. L., «Los préstamos participativos», *El Patrimonio Familiar, Profesional y empresarial. Sus protocolos*, Coord. Por GARRIDO MELERO, M., y FUGARDO ESTIVILL, J. M., Tomo V, *Capitalización, inversión y financiación de la empresa familiar. El acceso a Bolsa*, Coord. Sectorial VICENT CHULIÁ, F., Bosch, Barcelona, 2005, pgs. 157–224.

DOMÍNGUEZ, J. L., «Los préstamos participativos», *Partida Doble*, nº 87, 1998, pp. 20–27.

FERNÁNDEZ DEL POZO, L., *El fortalecimiento de recursos propios*, 1992, Madrid.

FRADEJAS RUEDA, O. M., «Créditos participativos», en *Derecho del Mercado financiero*, T. II, *Operaciones bancarias de activo y pasivo*, Vol. 1, dirigido por Alonso Ureba, A. y Martínez-Simancas y Sánchez, J., Madrid, 1994, pp. 331–353.

GARCÍA MANDALONIZ, M., «Los préstamos participativos y la deuda subordinada entre los créditos subordinados del artículo 91.2 de la futura Ley Concursal», *CDC*, nº 36, 2001, pp. 143–177.

GARCÍA MANDALONIZ, M., *La financiación de las PYMES*, Navarra, 2003.

GARCÍA MANDALONIZ, M., «Participación y/o subordinación en los instrumentos de financiación», *RDM*, nº 247, 2003, pp. 279–314.

GARCÍA MANDALONIZ, M., «Titulización de préstamos participativos garantizados: una vía (conjunta) para dinamizar la financiación de las PYMES», *RDM*, nº 248, 2003, pp. 607–662.

GARCÍA VILLAVERDE, R., «Créditos participativos», en *Estudios de Derecho Bancario y Bursátil en Homenaje a Evelio Verdura y Tuells, II*, Madrid, 1994, pp. 1.081–1.123.

GARCÍA VILLAVERDE, R., «Créditos participativos», *RdS*, nº 9, 1997, pp. 13–24.

GÓMEZ-JORDANA, I, «Financiaciones subordinadas en Derecho español», *RDBB*, nº 42, 1991, pp. 385-419.

JIMÉNEZ DE PARGA, R., con la colaboración de FONT RIBAS y CALAVIA MOLINERO, «Los créditos participativos», en *Revista de la Economía Social*, Suplemento, año II, nº 4, Barcelona, 1986.

MARTÍNEZ SANCHIZ, J. A., (1987), «Préstamos y créditos participativos y subordinados», conferencia pronunciada en la Academia Matritense del Notariado el día 10 de abril de 1986, *AAMN*, XXVIII, 1987, pp. 135-172.

PALÁ LAGUNA, E., «Algunas cuestiones en torno a la figura del <<préstamo participativo>> y su nuevo régimen jurídico», *RDBB*, nº 70, 1998, pp. 457-476.

PAZ-ARES, C., «Sobre la infracapitalización de las sociedades», *ADC*, 1983, pp. 1587-1639.

ROVIRA DEL CANTO, A.; y CASTRODEZA VÍA, J., «Financiación de la empresa familiar», en *El buen gobierno de las empresas familiares*, Thomson-Aranzadi, Navarra, 2004, pp. 181-212.

SEBASTIÁN QUETGLAS, R., «Financiaciones subordinadas», *CDC*, nº 9, 1991, pp. 145-171.