

# ÍNDICE

	<u>Pág.</u>
INTRODUCCIÓN.....	9
1. EL CAPITAL RIESGO .....	11
1.1 FORMAS JURÍDICAS DE CAPITAL RIESGO.....	12
1.2 TIPOS DE CAPITAL RIESGO.....	13
1.3 PERFIL DE LAS EMPRESAS SUSCEPTIBLES DE ACCEDER AL CAPITAL RIESGO..	15
1.4 DESARROLLO DE UNA OPERACIÓN DE CAPITAL RIESGO.....	17
1.4.1 Fase de decisión .....	17
1.4.2 Fase de documentación .....	18
1.4.3 Fase de búsqueda .....	20
1.4.4 Fase de exposiciones .....	21
1.4.5 Fase de negociaciones .....	21
1.4.6 Fase de la due diligence .....	22
1.4.7 Fase de renegociación y cierre de la operación .....	24
1.5 OPERACIONES ESPECÍFICAS DE CAPITAL RIESGO .....	28
1.5.1 Financiación para emprendedores .....	28
1.5.2 Adquisición por los directivos .....	31
1.6 RELACIÓN CON EL CAPITAL RIESGO .....	33
1.7 DESINVERSIÓN DEL CAPITAL RIESGO .....	34
1.8 COSTE DE UNA OPERACIÓN DE CAPITAL RIESGO.....	35
1.9 VENTAJAS DEL CAPITAL RIESGO .....	37
1.10 CONCLUSIONES .....	39
2. LOS PRÉSTAMOS PARTICIPATIVOS .....	40
2.1 ASPECTOS LEGALES DEL PRÉSTAMO PARTICIPATIVO .....	40
2.2 CONSIDERACIONES CONTABLES DEL PRÉSTAMO PARTICIPATIVO.....	44
2.2.1 Tratamiento contable del préstamo participativo .....	44
2.2.2 Efecto contable del préstamo participativo computado como patrimonio neto .....	46
2.3 CARACTERÍSTICAS FINANCIERAS DEL PRÉSTAMO PARTICIPATIVO.....	48
2.3.1 Préstamos participativos de capital público .....	48
2.3.2 Préstamos participativos de capital privado .....	53
2.3.3 Préstamos participativos para emprendedores .....	55
2.3.4 Préstamos participativos en operaciones vinculadas .....	56
2.4 COSTE DE UNA OPERACIÓN DE PRÉSTAMO PARTICIPATIVO .....	57
2.5 IMPLICACIONES FISCALES DEL PRÉSTAMO PARTICIPATIVO.....	59
2.5.1 Aspectos generales: tributación directa e indirecta .....	59
2.5.2 Aspectos específicos de las operaciones vinculadas .....	60
2.6 PERFIL DE LAS EMPRESAS SUSCEPTIBLES DE ACCEDER AL PRÉSTAMO PARTICIPATIVO .....	64
2.7 ACCESO Y DESARROLLO DE UNA OPERACIÓN DE PRÉSTAMO PARTICIPATIVO...64	
2.8 VENTAJAS DEL PRÉSTAMO PARTICIPATIVO .....	67
2.8.1 Ventajas frente a los préstamos ordinarios .....	68
2.8.2 Ventajas frente al capital riesgo .....	70
2.9 CONCLUSIONES.....	71
3. EL AVAL DE LAS SOCIEDADES DE GARANTÍA RECÍPROCA.....	72
3.1 CARACTERÍSTICAS LEGALES DE LAS S.G.R.....	72
3.2 TIPOS DE SOCIOS EN LAS S.G.R.....	74
3.2.1 Socios partícipes.....	74
3.2.2 Socios protectores .....	74
3.3 OBLIGACIONES Y DERECHOS DE LOS SOCIOS DE LAS S.G.R.....	74
3.3.1 Obligaciones del socio partícipe.....	75
3.3.2 Derechos del socio partícipe.....	76
3.4 TIPOS DE AVALES CONCEDIDOS POR LAS S.G.R.....	76
3.5 PERFIL DE LAS EMPRESAS SUSCEPTIBLES DE ACCEDER AL AVAL DE LAS S.G.R.....	77
3.6 ACCESO AL AVAL DE LA S.G.R. Y DESARROLLO DEL PROCESO.....	78
3.7 COSTE DEL AVAL DE LAS S.G.R.....	83
3.7.1 Coste del aval financiero de las S.G.R. ....	84
3.7.2 Coste del aval comercial de las S.G.R. ....	87
3.7.3 Coste del aval técnico de las S.G.R. ....	88
3.8 CONTABILIDAD DEL AVAL DE LAS S.G.R. ....	89
3.9 VENTAJAS DEL AVAL DE LAS S.G.R. ....	91
3.10 CONCLUSIONES.....	93

4. EL MERCADO ALTERNATIVO BURSÁTIL (MAB).....	94
4.1 CARACTERÍSTICAS DEL MAB.....	95
4.2 PERFIL DE LAS EMPRESAS SUSCEPTIBLES DE COTIZAR EN EL MAB.....	97
4.3 REQUISITOS PARA INCORPORARSE AL MAB.....	99
4.3.1 Agentes de obligada contratación.....	100
4.3.1.1 Asesor registrado.....	100
4.3.1.2 Proveedor de liquidez.....	102
4.3.1.3 Otros agentes.....	102
4.3.2 Documentación previa.....	103
4.3.2.1 Due diligence.....	103
4.3.2.2 Informe de valoración.....	104
4.3.2.3 Modificación estatutaria.....	104
4.3.2.4 Folleto informativo.....	104
4.3.2.5 Otras obligaciones documentales.....	106
4.3.3 Solicitud de incorporación.....	107
4.4 PROCESO DE SALIDA AL MAB.....	108
4.4.1 Modalidades de salida al MAB.....	108
4.4.2 Fijación del precio de referencia.....	109
4.4.3 Análisis comparativo de las distintas modalidades.....	112
4.5 MODALIDAD DE NEGOCIACIÓN DE LAS ACCIONES.....	114
4.6 REQUISITOS DE PERMANENCIA EN EL MAB.....	115
4.7 COSTE DE COTIZAR EN EL MAB.....	117
4.8 VENTAJAS DE COTIZAR EN EL MAB.....	119
4.9 CONCLUSIONES.....	121
5. CONCLUSIONES GENERALES.....	122
BIBLIOGRAFÍA.....	124
LEGISLACIÓN.....	124
OTRAS FUENTES DE INFORMACIÓN.....	124
ANEXO.....	123

## INTRODUCCIÓN

Tradicionalmente, las pymes se han enfrentado a una patente dificultad para acceder al Mercado de Capitales, pues las ampliaciones públicas de capital y las emisiones de deuda como mecanismos para obtener financiación a largo plazo han resultado, en la práctica, cauces vetados para este tipo de empresas.

Esta restricción ha obligado a las pymes a acudir reiteradamente a las Entidades de Crédito para cubrir sus necesidades de financiación estructural. Sin embargo, tal dependencia bancaria ha desembocado, en no pocas ocasiones, en una saturación de su capacidad de endeudamiento y, por consiguiente, en un estrangulamiento de su capacidad de inversión y de crecimiento.

Más aún, los elevados intereses que se ven obligadas a pagar como consecuencia de su mayor prima de riesgo, unido al desajustado plazo de su financiación son, precisamente, unas de las principales causas de quiebra en estas empresas.

La vulnerabilidad financiera presente en las pymes contrasta con el gran peso que tienen en la macroeconomía y en el empleo, lo que ha llevado a los distintos gobiernos a elaborar medidas de protección para estas empresas.

En este contexto surgen cuatro figuras financieras destinadas especialmente a las pymes: el capital riesgo, los préstamos participativos, las Sociedades de Garantía Recíproca y el Mercado Alternativo Bursátil. Con estos instrumentos se pretende ampliar las posibilidades de financiación a largo plazo, de modo que se eliminen las barreras que impidan desarrollar los planes estratégicos en aquellas pymes con claras expectativas de rentabilidad.

No obstante, muchas pymes desconocen las características propias de estas figuras financieras diseñadas para ellas. Por este motivo, el propósito de este documento será describir cada uno de estos instrumentos para que, en cada caso, los gestores de las pymes puedan disponer de la información que requieran en la elección de sus planes de financiación.

Para alcanzar este objetivo, el Documento se ha elaborado desde una perspectiva basada en la realidad empresarial. De este modo, incluye la opinión y experiencia, obtenida a través de entrevistas, de responsables de entidades conceden-