



## ***“DERECHO DE LA FINANCIACIÓN DE LA EMPRESA”***

**Coordinadora de la asignatura:** Prof<sup>a</sup>. Marta García Mandaloniz. Profesora Titular de Derecho Mercantil. Área Derecho Mercantil. Departamento Derecho Privado. Universidad Carlos III de Madrid. [marta.mandaloniz@uc3m.es](mailto:marta.mandaloniz@uc3m.es)

---

### **PROGRAMA DE LA ASIGNATURA**

#### ***PARTE I. DERECHO DE LA FINANCIACIÓN EMPRESARIAL: PANORAMA ACTUAL DE LOS MERCADOS FINANCIEROS.***

##### **TEMA 1- MERCADOS FINANCIEROS: PANORAMA ACTUAL.**

- 1- “MERCADO FINANCIERO”: CONCEPTO.
- 2- MERCADOS FINANCIEROS: MERCADO DE CRÉDITO.
- 3- MERCADOS FINANCIEROS: MERCADO DE VALORES.
  - A. MERCADO PRIMARIO.
  - B. MERCADO SECUNDARIO.
- 4- SUJETOS DEL MERCADO FINANCIERO: ENTIDADES FINANCIERAS.
- 5- DE LA REGULACIÓN A LA “AUTORREGULACIÓN” DE LOS MERCADOS FINANCIEROS.
- 6- CONTROL Y TRANSPARENCIA DE LOS MERCADOS FINANCIEROS.
- 7- GLOBALIZACIÓN DE LOS MERCADOS FINANCIEROS.
- 8- NUEVAS TECNOLOGÍAS PARA LOS SERVICIOS FINANCIEROS: *FINTECH*.

## ***PARTE II. FINANCIACIÓN PROPIA DE LA EMPRESA.***

### **TEMA 2- FINANCIACIÓN PROPIA INTERNA DE LA EMPRESA: AUTOFINANCIACIÓN.**

1. INTRODUCCIÓN: CONCEPTO DE "EMPRESA".
  - A. CONCEPTO ECONÓMICO DE "EMPRESA".
  - B. CONCEPTO JURÍDICO DE "EMPRESA": TEORÍAS DOCTRINALES.
2. ESTRUCTURA FINANCIERA DE LA EMPRESA: RECURSOS PROPIOS Y AJENOS.
3. FINANCIACIÓN PROPIA INTERNA: AUTOFINANCIACIÓN.
  - A. "AUTOFINANCIACIÓN": CONCEPTO Y FORMACIÓN.
  - B. CLASES: AUTOFINANCIACIÓN POR ENRIQUECIMIENTO Y POR MANTENIMIENTO
  - C. VENTAJAS E INCONVENIENTES DE LA AUTOFINANCIACIÓN.

### **TEMA 3- FINANCIACIÓN PROPIA EXTERNA DE LA EMPRESA: CAPITAL SOCIAL Y MERCADO DE VALORES.**

- 1- FINANCIACIÓN PROPIA EXTERNA: CAPITAL SOCIAL.
  - A. PRINCIPIOS RELATIVOS AL CAPITAL SOCIAL.
  - B. AUMENTO Y REDUCCIÓN DEL CAPITAL SOCIAL.
  - C. ¿SIN CAPITAL SOCIAL? TENDENCIA INTERNACIONAL.
- 2- MERCADO DE VALORES.
  - A. MERCADOS ORGANIZADOS.
  - B. MERCADOS NO ORGANIZADOS ("OVER THE COUNTER": OTC).
- 3- COTIZACIÓN EN EL MERCADO DE VALORES.
- 4- PRIMER MERCADO DE VALORES O MERCADO PRINCIPAL.
  - A. PRIMER MERCADO DE VALORES O MERCADO PRINCIPAL: REQUISITOS DE ADMISIÓN, PERMANENCIA E INFORMACIÓN.
- 6- MERCADO ALTERNATIVO BURSÁTIL PARA EMPRESAS EN EXPANSIÓN (MAB-EE).
- 9- MERCADOS DE PYMES EN EXPANSIÓN: NUEVA REGULACIÓN EUROPEA.

### ***PARTE III. FINANCIACIÓN AJENA DE LA EMPRESA.***

#### **TEMA 4- FINANCIACIÓN AJENA PÚBLICA DE LA EMPRESA: AYUDAS PÚBLICAS.**

1. FINANCIACIÓN AJENA A CORTO PLAZO.
2. FINANCIACIÓN AJENA A MEDIO Y LARGO PLAZO.
3. FINANCIACIÓN EN FORMA DE AYUDAS PÚBLICAS.
  - A. CONCEPTO AMPLIO DE "AYUDA PÚBLICA".
  - B. AYUDAS PÚBLICAS ESTATALES Y DERECHO EUROPEO DE LA COMPETENCIA.
- 4- AYUDAS PÚBLICAS EN FORMA DE SUBVENCIÓN.
- 5- AYUDAS PÚBLICAS EN FORMA DE PRÉSTAMOS: PRÉSTAMOS BLANDOS.
- 6- AYUDAS PÚBLICAS EN FORMA DE GARANTÍA.
- 7- AYUDAS PÚBLICAS EN FORMA DE CAPITAL.

#### **TEMA 5- FINANCIACIÓN AJENA PRIVADA DE LA EMPRESA.**

1. FINANCIACIÓN DE FAMILIARES O AMIGOS: "3F".
2. FINANCIACIÓN DE PROVEEDORES. EL PROBLEMA DE LA MOROSIDAD.
3. FINANCIACIÓN EN EL MERCADO DE VALORES MEDIANTE LA EMISIÓN DE OBLIGACIONES.
  - A. EMISIÓN DE OBLIGACIONES EN FUNCIÓN DEL TIPO SOCIETARIO.
  - B. CLASES DE OBLIGACIONES.
  - C. SINDICATO DE OBLIGACIONISTAS.
  - D. DISTINCIÓN DE NUEVAS FIGURAS DE EMISIÓN EN EL MERCADO TECNOLÓGICO: ICO (*INITIAL PUBLIC OFFERING*).
4. FINANCIACIÓN MEDIANTE PRÉSTAMOS O CRÉDITOS.
  - A. PODER DE NEGOCIACIÓN.
  - B. INFORMACIÓN ASIMÉTRICA Y RACIONAMIENTO DEL CRÉDITO.
  - C. APORTACIÓN DE GARANTÍAS.

***PARTE IV. FINANCIACIÓN ESPECÍFICA  
DE LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA.***

**TEMA 6- DIFICULTADES TRADICIONALES DE FINANCIACIÓN DE PYMES.**

1. CONCEPTO DE "PYMES": RECOMENDACIÓN COMUNITARIA.
2. TRADICIONALES PROBLEMAS FINANCIEROS DE LAS PYMES.
3. MEDIDAS LEGISLATIVAS PARA EL FOMENTO DE LA FINANCIACIÓN BANCARIA Y ALTERNATIVA A LA BANCARIA: LEY DE FOMENTO DE LA FINANCIACIÓN EMPRESARIAL.

**TEMA 7- FINANCIACIÓN MEDIANTE EL CRÉDITO COMERCIAL:  
PROBLEMA DE LA MOROSIDAD EN LAS OPERACIONES COMERCIALES:**

1. FINANCIACIÓN A TRAVÉS DEL CRÉDITO COMERCIAL O DE PROVEEDORES.
2. LA OTRA "CARA DE LA MONEDA" DEL CRÉDITO COMERCIAL: LA MOROSIDAD EN LAS OPERACIONES COMERCIALES: MEDIDAS LEGISLATIVAS DE LUCHA CONTRA LA MOROSIDAD Y EL EXCESIVO ALARGAMIENTO DE LOS PLAZOS DE PAGOS.
3. LA CESIÓN ORDINARIA DE LOS CRÉDITOS COMERCIALES.
4. TITULIZACIÓN DE ACTIVOS.
5. DESCUENTO BANCARIO.
6. FACTORING: MÁS QUE UNA CESIÓN DE LOS CRÉDITOS COMERCIALES.
7. FACTORING INVERSO O CONFIRMING: CESIÓN DE DEUDAS PARA EL PAGO A PROVEEDORES.
8. LEASING Y RENTING.

**TEMA 8- FINANCIACIÓN BANCARIA DE LAS PYMES: LA ALTERNATIVA DE LOS MICROCRÉDITOS Y DE LA MICROFINANCIACIÓN COLECTIVA.**

1. CRÉDITO BANCARIO PARA LAS PYMES.
2. MICROCRÉDITOS PARA MICROEMPRESARIOS: NECESIDAD DE UNA REGULACIÓN NACIONAL E INTERNACIONAL PARA LAS MICROFINANZAS.
4. "P2P LENDING" Y CROWDLENDING.
5. CROWDFUNDING: MODALIDADES Y REGULACIÓN. DISTINCIÓN DE FIGURAS ANÁLOGAS COMO LAS ICO.

## **TEMA 9- FINANCIACIÓN INDIRECTA DE LAS PYMES MEDIANTE GARANTÍA RECÍPROCA.**

1. SOCIEDAD DE GARANTÍA RECÍPROCA COMO ENTIDAD FINANCIERA.
2. SOCIEDAD DE GARANTÍA RECÍPROCA: OBJETO SOCIAL.
3. SOCIEDAD DE GARANTÍA RECÍPROCA: SOCIOS.
  - A. SOCIOS PARTICÍPES: PYMES.
  - B. SOCIOS PROTECTORES PÚBLICOS Y PRIVADOS.
4. FONDO DE PROVISIONES TÉCNICAS PARA EL REFORZAMIENTO DE LA SOLVENCIA.
5. REAFIANZAMIENTO DE SOCIEDADES DE GARANTÍA RECÍPROCA: CERSA.

## **TEMA 10- FINANCIACIÓN DE LAS PYMES MEDIANTE PRÉSTAMOS PARTICIPATIVOS.**

1. PRÉSTAMOS PARTICIPATIVOS: CARACTERÍSTICAS.
  - A. PARTICIPACIÓN EN BENEFICIOS.
  - B. FINANCIACIÓN SUBORDINADA.
2. PRÉSTAMOS PARTICIPATIVOS: EMPRESAS PRESTATARIAS.
3. PRÉSTAMOS PARTICIPATIVOS: ENTIDADES PRESTAMISTAS.
  - A. ENTIDADES PRESTAMISTAS PÚBLICAS: EJEMPLOS.
  - B. ENTIDADES PRESTAMISTAS PRIVADAS: SOCIEDADES DE PRÉSTAMOS PARTICIPATIVOS Y ENTIDADES DE CAPITAL-RIESGO.

## **TEMA 11- FINANCIACIÓN DE LAS PYMES MEDIANTE CAPITAL-RIESGO.**

1. "CAPITAL-RIESGO": CONCEPTO.
2. CAPITAL-RIESGO: INVERSIÓN.
  - A. *BUSINESS PLAN*.
  - B. INVERSIÓN MINORITARIA Y TEMPORAL.
  - C. INSTRUMENTOS DE INVERSIÓN.
  - D. INVERSORES DIRECTOS: "*BUSINESS ANGELS*" E INVERSORES INSTITUCIONALES.
  - E. INVERSORES INDIRECTOS: ENTIDADES DE CAPITAL-RIESGO: SOCIEDADES Y FONDOS DE CAPITAL-RIESGO.
3. CAPITAL-RIESGO: FINANCIACIÓN.
  - A. FINANCIACIÓN POR ETAPAS DE DESARROLLO DE LA EMPRESA: DEL "*SEED-FINANCING*" AL "*TURNAROUND*".
4. CAPITAL-RIESGO: DESINVERSIÓN.

- A. CESIÓN PRIVADA.
- B. RETROCESIÓN.
- C. CESIÓN PÚBLICA.

## **TEMA 12- MERCADOS DE PYMES EN EXPANSIÓN: MERCADO ALTERNATIVO BURSÁTIL Y MERCADO ALTERNATIVO DE RENTA FIJA.**

1. MERCADOS DE PYMES EN EXPANSIÓN.
2. ANTECEDENTES DEL MERCADO ALTERNATIVO BURSÁTIL.
  - A. SEGUNDOS MERCADOS DE VALORES PARA PYMES: APARICIÓN Y ¿DESAPARICIÓN?
  - B. NUEVO MERCADO DE VALORES PARA EMPRESAS DE BASE TECNOLÓGICA: APARICIÓN Y DESAPARICIÓN
3. MERCADO ALTERNATIVO BURSÁTIL (MAB-EE).
  - A. FINANCIACIÓN PARA LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN.
  - B. FINANCIACIÓN PARA LAS ENTIDADES DE CAPITAL-RIESGO
  - C. MAB-EE: FINANCIACIÓN BURSÁTIL ALTERNATIVA PARA EMPRESAS EN EXPANSIÓN.
4. MERCADO ALTERNATIVO DE RENTA FIJA (MARF).

### ***PARTE V.***

#### ***FINANCIACIÓN DE LAS EMPRESAS DE BASE TECNOLÓGICA.***

## **TEMA 13- FINANCIACIÓN DE LAS EMPRESAS DE BASE TECNOLÓGICA.**

1. "EMPRESA DE BASE TECNOLÓGICA" Y "SPIN-OFF": CONCEPTO.
2. FINANCIACIÓN DE LAS EMPRESAS TECNOLÓGICAS:
  - A. NUEVAS FÓRMULAS DE FINANCIACIÓN EN LA ERA TECNOLÓGICA: ICO (*INITIAL COIN OFFERING* U OFERTA INICIAL DE MONEDA CRIPTOGRÁFICA).

### ***PARTE VI.***

#### ***FINANCIACIÓN DE LAS EMPRESAS SOCIALES.***

## **TEMA 14- FINANCIACIÓN DE LAS EMPRESAS SOCIALES.**

1. "EMPRESA SOCIAL": CONCEPTO Y ESTRUCTURAS JURÍDICAS.
2. FINANCIACIÓN DE LA EMPRESA SOCIAL
  - A. FONDOS DE CAPITAL-RIESGO SOCIAL
  - B. BONOS VERDES Y BONOS SOCIALES.

## BIBLIOGRAFÍA BÁSICA.

- GARCÍA MANDALONIZ, M., *La financiación de las PYMES*, Navarra: Aranzadi, 2003, 513 pp.
- TAPIA HERMIDA, A. J., *Manual de Derecho del Mercado Financiero*, Iustel, octubre 2015, 590 pp.

## BIBLIOGRAFÍA COMPLEMENTARIA.

- BUSTOS CONTELL, E., [La financiación de la PYME: préstamo participativo vs. Capital riesgo](#), ENISA, 2013.
- CARDONE RIPORELLA, C.; GARCÍA MANDALONIZ, M., ["Does recent regulation improve \(or not\) the Spanish mutual guarantee system?"](#), *International Journal of Economics and Financial Issues*, 2017, nº 7, pp. 515-523.
- FELIU REY, J., ["Las empresas sociales. Un nuevo reto para el Derecho de sociedades"](#), *Revista Pensar en Derecho*, nº 3, 2013.
- Fondo Multilateral de Inversiones. Banco Interamericano de Desarrollo: [Manual de mejores prácticas para nuevas sociedades gestoras de fondos de capital-riesgo para PYMES](#).
- GARCÍA MANDALONIZ, M., "Medidas legislativas en el "bank-based model" para el impulso del "market-based model"", *Revista de Derecho Mercantil*, nº 298, octubre-diciembre 2015.
- GARCÍA MANDALONIZ, M., "No es oro todo lo que reluce en las microfinanzas: la necesidad de una regulación internacional", *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, nº 127, julio-septiembre 2012.
- GARCÍA MANDALONIZ, M., ["Un billete de ida y otro de vuelta para el capital-riesgo. Un viaje a partir de la nueva Ley española de las entidades de capital-riesgo y sus sociedades gestoras"](#), *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, Nº 101, enero-marzo 2006, año XXV, pp. 117-149 (también publicado en. *Revista Española de Capital-Riesgo*, Nº 0, 2006).
- RODRÍGUEZ DE LAS HERAS BALLELL, T., ["El crowdfunding: una forma de financiación colectiva, colaborativa y participativa de proyectos"](#), *Revista Pensar en Derecho*, nº 3, 2013.