

LA PARTICIPACIÓN DE LOS TRABAJADORES EN EL CAPITAL SOCIAL DE LAS SOCIEDADES LABORALES Y SUS POSIBLES FORMAS DE FINANCIACIÓN

Encarnación García Ruiz

Profesora Contratada Doctor (Acreditada para Titular de Universidad)

Departamento de Derecho Mercantil

Universidad de Almería

RESUMEN

Las sociedades laborales son sociedades anónimas o limitadas que por su dimensión social se hacen acreedoras de una específica legislación a la vez que sirven de modelo de empresas participadas en Europa. No en vano, «La *Estrategia Europa 2020*» reconoce su positivo impacto económico, social y medioambiental en un mercado competitivo. Su modelo de gestión se organiza con base en los principios democráticos que buscan una mejor distribución de las ganancias y una mayor reinversión beneficiosa para la comunidad. En definitiva, son sociedades de capital que anteponen las personas a la maximización del beneficio económico. De ahí que su régimen jurídico vaya encaminado en esa dirección.

No obstante, estas sociedades no están exentas de dificultades y una, de las que ha venido agravándose con el tiempo, ha sido la falta de técnicas suficientes y eficientes que permita a los trabajadores acceder a la adquisición de los títulos que representan el capital social. Algunas de esas técnicas han sido reconocidas en la Ley 44/2015, de 14 de octubre, de Sociedades Laborales y Participadas, mientras otras se mantienen en estudio.

Nuestro propósito ha sido analizar tanto las modificaciones introducidas por la Ley 44/2015, en torno al capital social y a los títulos que lo representan, como ocuparnos de posibles fórmulas de acceso de los trabajadores al capital social, enmarcadas en el nuevo modelo de gobernanza exigido a las sociedades laborales.

PALABRAS CLAVE: Economía social; Sociedades Laborales; Empresas de participación asociativa; Capital social; Nuevos instrumentos financieros; Participación financiera.

CLAVES ECONLIT: L290, J540, P12, P13, K10.

THE PARTICIPATION OF WORKERS IN THE SHARE CAPITAL OF LABOUR SOCIETIES AND THEIR POSSIBLE WAYS OF FINANCING

ABSTRACT

Labour societies are stock companies or limited companies that by their social dimension deserve their own regulation while serving as a model of participatory societies in Europe. Not in vain 'Europe 2020 Strategy' recognizes the positive economic, social and environmental impact in a competitive market. Its management model is organized on the basis of democratic principles seeking a better distribution of income and greater reinvestment on the benefit for the community. In short, they are companies that put people first instead of maximizing economic benefit. Hence their legal regime aimed go in that direction.

However, these companies are not exempt from difficulties and one that has been worsening over time has been the lack of adequate and efficient techniques that allow workers access to the acquisition of securities representing the shareholder equity. Some of these techniques have been recognized in the Act 44/2015, of 14 October, Labour and participatory societies, others remain under study.

Our purpose is to analyze both, the modifications by Act 44/2015, around the shareholder equity in the titles that represent; and the formulas of workers for accessing to shareholder equity, part of the new governance model required to labour societies.

KEY WORDS: Social economy; Worker-owned companies; Enterprises of affiliate; Share capital; New financial tolls; Financial participation.

SUMARIO

1. Introducción. 2. Las sociedades laborales como modelo de gestión y referencia de la empresa participada en Europa. 3. El capital social como forma de participación financiera de los trabajadores en las sociedades laborales y su acceso a la condición de socio. 3.1. El acceso de los trabajadores de forma originaria. 3.2. El acceso de los trabajadores en forma derivativa. 4. Los medios de asistencia financiera para la adquisición por los trabajadores de los títulos representativos del capital social. 4.1. Ayudas a la financiación con fondos propios. 4.2. Ayudas a la financiación con fondos ajenos. 5. A modo de conclusión. Bibliografía.

1. Introducción¹

Uno de los elementos conceptuales de las sociedades laborales es la exigencia de que la mayoría del capital social sea propiedad de trabajadores que presten en ellas servicios retribuidos de forma personal y directa en virtud de una relación laboral por tiempo indefinido, (art. 1.2, a, Ley 44/2015 de 14 de octubre, de Sociedades Laborales y Participadas, en adelante LSLP). Este requisito obligó a las sociedades limitadas o anónimas que querían obtener la calificación de «laboral» a emplear distintas técnicas legales o estatutarias que facilitaran el acceso de los trabajadores al capital social. No obstante, es por todos conocido que uno de los mayores inconvenientes que, en la práctica, presenta este tipo societario es precisamente la falta de eficiencia de esos procedimientos tal como estaban regulados en la derogada Ley de Sociedades Laborales, que no lograban la finalidad propuesta de favorecer el acceso de los trabajadores al capital social, dado que en un porcentaje muy importante de casos no era posible hacer coincidir la existencia de títulos disponibles con trabajadores que tuvieran recursos económicos suficientes para adquirirlos en el momento oportuno.

Se hacía necesaria una reforma legal, en ese doble sentido, y parece que la nueva LSLP también se ha hecho eco de esa necesidad.

1. Trabajo realizado en el marco del Proyecto de Investigación “Integración cooperativa y reestructuraciones responsables. Mecanismos de creación de empleo e incremento productivo empresarial” con referencia DER 2013-48864-C2-1-P. Ministerio de Economía y Competitividad.

De ahí que nos propongamos analizar, de una parte, las reformas de régimen jurídico referentes al capital social y, de otra parte, algunas interesantes fórmulas de financiación para el acceso de los trabajadores al capital social admitidas por la LSLP con especial referencia a aquéllas que no han sido reconocidas legalmente pero que están siendo utilizadas en la práctica por muchas de estas sociedades como vehículo de superación de obstáculos para mantener no solo su calificación de laboral sino, incluso, como medio de permanecer en el tráfico mercantil.

Todo ello en íntima conexión con un nuevo modelo de gobernanza de este tipo social más transparente y comprometido con la economía social.

En relación a las técnicas de participación de los trabajadores en los beneficios de sus empresas ha hecho especial fortuna el término participación financiera de los trabajadores (PFT) para referirse a distintas fórmulas de participación financiera como la participación en los resultados, la participación en el accionariado, las opciones sobre acciones y/o acumulación de activos y sistemas de ahorro, etc.² No obstante, hay que tener en cuenta que no toda PFT en sus empresas hace que éstas puedan ser incluidas en el sector de la economía social. Hay sociedades anónimas o de responsabilidad limitada que incorporan distintos mecanismos de participación de sus trabajadores, en las que su actividad empresarial no queda orientada hacia los principios que inspiran a la economía social, aunque aquéllos queden implicados en la marcha de sus empresas.

Por tanto, a los efectos que aquí nos interesan nos ocuparemos de aquéllas técnicas de PFT utilizadas por las sociedades anónimas o de responsabilidad limitada que quedan enmarcadas en la LSLP, reconocidas legalmente como sociedades de economía social por la Ley 5/2011, de 29 de marzo, de Economía Social, reformada por la Ley 31/2014, de 9 de septiembre. Ya que estas sociedades ordenan su régimen jurídico y actividad empresarial hacia los principios recogidos en el artículo 4 de la Ley de Economía Social³. Para ello, en primer lugar tomaremos en

2. Así en Fernández Guadaño, J.: “La participación financiera de los trabajadores en las empresas. Diferencias económicas de las empresas clasificadas según la estructura de la propiedad del capital” *CIRIEC-España, Revista de Economía Pública, Social y Cooperativa*, núm. 64, 2009, pág.153.

3. Las entidades de la economía social actúan en base a los siguientes principios orientadores: a) Primacía de las personas y del fin social sobre el capital, que se concreta en gestión autónoma y transparente, democrática y participativa, que lleva a priorizar la toma de decisiones más en función de las personas y sus aportaciones de trabajo y servicios prestados a la entidad o en función del fin social, que en relación a sus aportaciones al capital social. b) Aplicación de los resultados obtenidos de la actividad económica principalmente en función del trabajo aportado y servicio o actividad realizada por las socias y socios o

consideración el marco normativo europeo que considera a este tipo societario como referencia de la empresa participada por los trabajadores. A continuación nos referiremos a las especificidades legales en torno al capital social y a los procedimientos de transmisión de sus títulos. Y, por último, nos detendremos en el espinoso tema de las fórmulas de acceso de los trabajadores al capital social.

2. Las sociedades laborales como modelo de gestión y referencia de la empresa participada en Europa

La sociedad laboral es una empresa de capital, anónima o de responsabilidad limitada, que da cobertura jurídica a un grupo de personas con experiencia profesional y laboral que deciden iniciar o continuar un proyecto empresarial. Confluyendo en ellos la doble condición de socio por participar en el capital social y de trabajador por cuenta ajena con contrato por tiempo indefinido⁴.

Este modelo de gestión, está alejado de la desafección entre los socios y trabajadores que, muchas veces, presentan las sociedades de capital sometidas en gran medida al riesgo de especulación de los mercados financieros donde los trabajadores pueden no sentirse partícipes ni responsables del proyecto empresarial. Sin embargo, las sociedades laborales como empresas de economía social, presentan unas ventajas ya constatadas, tanto a escala personal, sea el trabajador socio o no, como de la propia organización empresarial y, también, en el entorno social donde éstas desenvuelven su actividad.

Como trabajador ocupa un puesto de trabajo estable al tener que estar contratado por tiempo indefinido y de calidad ya que uno de los objetivos de gestión de estas sociedades es que sus trabajadores estén bien retribuidos. Estas condiciones laborales permiten una mejor conciliación familiar y laboral y un mayor respeto a los derechos de los trabajadores reconocidos en la legislación laboral.

por sus miembros y, en su caso, al fin social objeto de la entidad. c) Promoción de la solidaridad interna y con la sociedad que favorezca el compromiso con el desarrollo local, la igualdad de oportunidades entre hombres y mujeres, la cohesión social, la inserción de personas en riesgo de exclusión social, la generación de empleo estable y de calidad, la conciliación de la vida personal, familiar y laboral y la sostenibilidad. d) Independencia respecto a los poderes públicos.(art. 4 de la Ley de Economía Social).

4. La LSLP dirige principalmente sus preceptos hacia los trabajadores con contrato por tiempo indefinido.

Como socio participa en la toma de decisiones y en el reparto de beneficios por lo que se siente responsable del proyecto empresarial lo que le lleva a tener una mayor productividad y responsabilidad en el trabajo para ahuyentar el riesgo de incumplimientos empresariales y poner así en peligro su objetivo principal que es mantener su puesto de trabajo como proyecto de vida más que obtener una gran rentabilidad económica a corto plazo.

En orden a la organización empresarial, éstas han resultado idóneas para mantener el tejido empresarial. Estas sociedades son fundamentales en los procesos de cambio de modelo productivo y, también, en la sucesión de titularidad de estas empresas en forma de venta total o parcial de la empresa a sus trabajadores. Lo que permite que no se destruya riqueza ni puestos de trabajo al canalizar el ahorro inversor del trabajador para adquirir la condición de socio. Estas empresas consiguen buena parte de su financiación a través de la autofinanciación lo que les permite una mayor competitividad en el mercado y mayor independencia aunque no suficiente, de los mercados financieros especulativos. Son modelos flexibles y adaptables a la innovación, la internacionalización y la cooperación.

Mientras que en el entorno social donde se ubican las ventajas son palpables al estar las sociedades laborales comprometidas con su entorno y con el medio ambiente, contribuyendo al desarrollo local lo que permite una mejor cohesión social, económica y territorial y, como no suelen producir conflictividad social, ayudan a un crecimiento económico estable y duradero.

Estas empresas permiten combinar eficiencia económica y beneficios sociales directos para las personas y la comunidad, dado que un mayor poder adquisitivo de los trabajadores aumenta el poder adquisitivo regional.

En definitiva el modelo de gestión empresarial de las sociedades laborales no se caracteriza por el tamaño o por el sector de la actividad, puesto que son sociedades anónimas o de responsabilidad limitada que producen, en entornos competitivos y globalizados, bienes o servicios para el mercado, tanto locales como nacionales e internacionales. La diferencia está en su cultura empresarial basada en el compromiso de seguir un modelo de gestión empresarial menos especulativo y más democrático que permite una mejor redistribución de las ganancias más acorde con nuestro modelo económico reconocido en nuestra Constitución española de estado de bienestar social, basado en la primacía de los principios democráticos de solidaridad, de responsabilidad y defensa del interés general.

Las ventajas que conlleva este modelo de gestión empresarial han llamado la atención de las autoridades europeas y las sociedades laborales son citadas, en el

“Informe sobre la Participación Financiera de los trabajadores en los beneficios de las empresas”, como ejemplo de buenas prácticas de un sistema de PFT para microempresas al permitir a los desempleados recibir el subsidio de desempleo en una sola cantidad para que puedan invertirla en un nuevo proyecto empresarial o para recapitalizar una sociedad existente⁵. Hay que añadir que este modelo de empresa de economía social no solo es viable para las microempresas sino que, como demuestra la práctica, es viable para cualquier tamaño de empresa⁶.

No es la primera vez que documentos europeos de distinta categoría se refieren a esta forma jurídica sin nombrarla expresamente como modelo de participación colectiva de los trabajadores en el capital de las empresas, debido a que las autoridades europeas prefieren utilizar el concepto más amplio de empresa social que dé cabida a la variedad de formas jurídicas de participación de todas las partes interesadas, describiéndolas en función de sus especificidades básicas, como sus objetivos sociales, la reinversión de los beneficios, su gestión democrática, etc., con la intención de crear y hacer posible en Europa un entorno propicio para las empresas sociales⁷, ya que las Instituciones europeas son conscientes de la importancia de estas empresas de economía social en el desarrollo económico europeo y mantenimiento del empleo y son, igualmente, conscientes, de que una de las principales dificultades a las que se enfrentan estas sociedades de economía social es la de tener un mejor acceso al capital y disponer de instrumentos financieros a su medida como el capital híbrido que requiere una estrecha relación entre el capital público y privado que admite subvenciones recuperables, préstamos condonables, subvenciones convertibles, contratos de participación en beneficios, instrumentos de riesgo compartido, etc.⁸ Todos instrumentos perfectamente adaptables a cualquier sociedad de economía social como, en el caso que nos ocupa, las sociedades laborales.

5. INFORME del Parlamento Europeo, de 18 de diciembre, “Sobre la participación financiera de los trabajadores en los beneficios de las empresas,” (2013/2127 (INI)).

6. Sirvan algunos ejemplos de empresas grandes muy conocidas en España que adoptan la forma jurídica de sociedad laboral, como LEROY MERLIN ESPAÑA o TEXTIL MORA.

7. DICTAMEN del Comité Económico y Social Europeo (CESE), de 24, de enero, de 2012, sobre «espíritu empresarial social y las empresas sociales» (2012/C 23/01).

8. Apartado 1.5 y 3.3.1.1, del DICTAMEN, del Comité Económico y Social Europeo (2012/C 24/01) ya citado.

En esta dirección de buscar fórmulas aptas que permitan un fácil acceso al capital social y a otras formas de participación de los trabajadores en los beneficios de sus empresas habrá que seguir trabajando en un futuro cercano, ya que se es consciente de que para potenciar este sector uniformemente en Europa es necesario construir un ecosistema financiero específico adaptado a las necesidades de cada forma organizativa. Hasta que eso se produzca la LSLP ha admitido algunas fórmulas que facilitan la financiación por parte de los trabajadores para adquirir acciones o participaciones de sus sociedades laborales, y otras están en estudio por iniciativa de las propias sociedades como recomienda el Comité Económico y Social Europeo con el fin de fomentar la participación de los trabajadores en sus empresas⁹, sirviendo así de modelo de sociedad participada por los trabajadores a escala europea y contribuyendo a rectificar desequilibrios que produce la economía especulativa y del mercado de trabajo, además de ayudar a una gobernanza europea eficaz y a una mejor cohesión social.

A pesar de lo dicho, las sociedades laborales no tienen resuelto todos los problemas de financiación que, por una parte permita a los trabajadores que lo deseen adquirir acciones o participaciones en que se representa el capital social, y por otra parte, puedan obtener los recursos económicos necesarios para innovar en materia de productos y procesos, a la vez que puedan invertir en formación y desarrollo de estas formas organizativas, de forma que permita una mejor difusión de su conocimiento y experiencias que les permita aumentar sus activos intangibles¹⁰.

3. El capital social como forma de participación financiera de los trabajadores en las sociedades laborales y su acceso a la condición de socio

La LSLP reconoce como forma de PFT en la empresa la participación individual en el capital social de la sociedad laboral. No por ello quedan excluidas

9. Así, en el DICTAMEN del Comité Económico y Social Europeo (CESE), de 16 de septiembre de 2015, sobre el tema “Construir un ecosistema financiero para las empresas sociales,” (INT/770). http://eurlex.europa.eu/legalcontent/ES/TXT/?uri=uriserv:OJ.C_.2016.013.01.0152.01.SPA&toc=OJ:C:2016:013:TOC.

10. Como activos intangibles suelen reconocerse el capital organizacional, el capital relacional en íntima conexión con la confianza, y el conocimiento compartido.

otras posibles formas de participación indirecta reconocidas, como la participación en beneficios o el plan ESOP¹¹.

Como ya hemos avanzado, uno de los rasgos definitorios de las sociedades laborales como sociedades anónimas o limitadas mayoritariamente participada por los trabajadores, con contrato de trabajo por tiempo indefinido, es la exigencia de que el control de la sociedad esté en manos de los trabajadores socios y éste se ejerza de forma democrática, de ahí que ningún trabajador por tiempo indefinido que sea socio puede tener más de la tercera parte del capital social (art. 1.1.b LSLP)¹².

Con esa finalidad, el régimen jurídico del capital social y su procedimiento de transmisión previsto en la LSLP persigue facilitar el acceso del trabajador por tiempo indefinido (no de todos)¹³ a la condición de socio mediante la adquisición de los títulos representativos del capital social, a la vez que incorpora nuevas medidas para asegurar el control de la sociedad por parte de estos trabajadores.

Así, con el ánimo de evitar posibles divergencias entre la propiedad del capital y el control de la sociedad, se excepciona el régimen general de las sociedades de capital y las acciones o participaciones, ya sean de la clase laboral o general, tendrán el mismo valor nominal, conferirán los mismos derechos económicos y no podrán estar privadas del derecho de voto. (art. 5.1.LSLP)¹⁴.

11. Estas FPT son reconocidas en el DICTAMEN del Comité Económico y Social Europeo (CESE), de 21 de octubre de 2010 sobre “Participación financiera de los trabajadores en Europa” (SOC/371).Y, en el DICTAMEN (INT/770) ya citado, de 16 de septiembre de 2015, donde se avanza en la búsqueda de un ecosistema financiero a la medida de las necesidades de estos tipos de empresas.

12. Hay que recordar que las sociedades laborales pueden tener tres tipos de partícipes: los socios trabajadores con contrato indefinido que tienen entre todos más del 50% del capital social representado por acciones o participaciones de la clase «laboral», que son el eje principal de todo el sistema legal; los socios no trabajadores, que son solo inversores y que deben tener menos del 50% del capital social de la sociedad para que no puedan controlarla, cuyas acciones o participaciones son de la clase «general», y por último, los trabajadores que no son socios, bien porque su contrato es a tiempo parcial bien, porque aun siendo por tiempo indefinido no tienen voluntad o posibilidad temporal de ser socio.

13. Paniagua Zurea M.: “La singularidad tipológica de la sociedad laboral y su legislación adecuada. (A propósito de su Proposición de Ley de Sociedades Laborales de Confesal y de la aplicación judicial de la Ley 4/1997, de sociedades laborales)”. *Revista de Derecho de Sociedades*, núm. 44, 2015 pág. 187. Critica esta restricción. A favor de la misma, la Confederación de Sociedades Laborales de España (CONFESAL), quién considera que debe favorecerse la viabilidad de estas sociedades a costa de algún sacrificio. Opinión manifestada con ocasión de visitar su domicilio social.

14. El Dictamen 6/2015, de 13 de mayo del Pleno del Consejo Económico y Social, recoge que esa es la intención buscada con esta medida.

A la vez que se introducen ciertas medidas que hay que considerar que intentan agilizar la gestión de transmisión de los títulos. A lo que hay que añadir, la posibilidad de que la sociedad puede ahora ayudar financieramente a sus trabajadores a adquirir acciones o participaciones como veremos en el epígrafe siguiente.

Los trabajadores con contrato indefinido podrán acceder al capital social, como en cualquier sociedad de capital, de forma originaria (por constitución o aumento de capital social) o en forma derivativa (por transmisión individual de otros socios o de la sociedad). En ambos casos, la participación puede ser directa o individual en el capital social como prevé la LSLP o indirecta o colectiva a través de figuras jurídicas instrumentales de tenencia y gestión de las acciones o participaciones en que se divide el capital social. De estas últimas la más conocida ha sido las fórmulas ESOPs, aunque no están muy extendidas en nuestra práctica societaria¹⁵.

3.1. El acceso de los trabajadores a la condición de socio de forma originaria

Los trabajadores cuando constituyen una sociedad laboral, o transforman en laboral una empresa preexistente, tienen la obligación legal de adquirir la mayoría del capital social.

El problema que muchas veces se presenta cuando se participa de forma directa en el capital social es el de financiación, es decir, los trabajadores con voluntad de adquirir los títulos no tienen capacidad económica suficiente para desembolsar su importe, ni en los porcentajes previstos para la sociedad anónima ni en su totalidad como se exige para la sociedad de responsabilidad limitada¹⁶. La sociedad está formando su patrimonio con las aportaciones de los socios, por lo que aún no ésta en condiciones de asistir financieramente a sus trabajadores.

Esta situación puede solventarse mejor en aquéllos casos en que es posible que el trabajador pueda capitalizar el desempleo o tenga una indemnización del Fondo

15. “El CESE la denomina “Sociedad de Participación Financiera” y su forma jurídica suele ser, según este organismo el de una sociedad de responsabilidad limitada, una fundación o una asociación, en la Europa Continental; pero en Gran Bretaña y EEUU suele adoptar la forma de *trust* (fideicomiso)” en Fajardo García, I.G.: “Sociedad Laboral. Gobernanza y Legislación” en *Tiempos de Crisis Tiempo de Oportunidades*. ASLE (Sociedades Laborales de Euskadi), pág. 28 <http://asle.es/>

16. No olvidemos que normalmente el mayor activo del trabajador es su preparación laboral y profesional, pero sin muchos recursos económicos más allá que los que pueda proporcionarle su salario.

de Garantía Salarial que pueda invertir en adquirir acciones o participaciones sociales¹⁷.

No obstante, solo apuntar aquí que sería necesario un mayor compromiso de las políticas públicas en esa dirección, ofreciendo distintos medios de financiación con el fin de que pudieran elegir entre varias opciones la que mejor se acomode a su situación personal¹⁸.

En caso de aumento de capital social, el trabajador no socio solo podrá acceder a esas nuevas acciones o participaciones cuando no sean suscritas o asumidas por los socios de la clase respectiva (art. 11.3 LSLP). En caso de haber socios que las quieran, tendrán preferencia (art. 11.2 LSLP). La Ley da un trato preferente al ya socio sea trabajador o no, antes que al trabajador por tiempo indefinido no socio. Se pliega así al régimen general de sociedades de capital de mantener el *status quo* del ya socio y no diluir ese poder ampliando la base democrática si hubiera puesto en orden preferente a los trabajadores no socios, como hace en caso de transmisión de títulos (art. 6.2 LSLP).

Aquí, el problema de la financiación quedaría atemperado si la sociedad laboral ya cuenta con recursos económicos para ayudar financieramente a sus trabajadores en la adquisición de acciones o participaciones en el aumento del capital social.

Desde la perspectiva del trabajador cualquiera de las fórmulas financieras previstas en el mercado que le permitan acceder a los recursos económicos necesarios, ya estén recogidas en la LSLP o no, le supondrá devolver la ayuda reci-

17. Esta medida admite obtener la prestación por desempleo en una sola cantidad, si bien puede ser un riesgo que no todos los trabajadores están dispuestos a correr porque no se sienten preparados para invertir, ni para gestionar su propia empresa. No obstante, en los últimos años ha habido un aumento de solicitudes para la capitalización del desempleo que ha sido invertido en numerosas iniciativas puestas en marcha gracias a este recurso de financiación. Así en, Martín López, S.; García Gutiérrez-Fernández, C.; Lejarriaga Pérez de las Vacas, G.: “Las dificultades de financiación de las empresas de participación ante la crisis económica: La creación de una entidad financiera de crédito como alternativa.”, en «La respuesta de la Economía social ante una crisis global». *REVESCO. Revista de Estudios Cooperativos* núm. 100. Monografía, 2010, pp 24 y ss. También, Cavas Martínez, F. y Selma Penalva A.: “El estatuto jurídico-profesional de los socios trabajadores en la proyectada reforma de las sociedades laborales.” *CIRIEC-España. Revista Jurídica*, núm. 22, 2011, pp. 25 y ss.

18. Como aconsejan los distintos Documentos Europeos que buscan soluciones a este problema. Así en el DICTAMEN del Comité Económico y Social Europeo sobre el tema “Construir un ecosistema financiero para las empresas sociales” (INT/770) ya citado. Que apuesta porque los Estados miembros favorezcan la aparición de Bancas Sociales que ayuden a los trabajadores a obtener financiación en condiciones más ventajosas que las ofertadas por los Entidades financieras tradicionales.

vida. Por lo que será importante sopesar las ventajas e inconvenientes de cada una de ellas a fin de decantarse por la que le sea menos gravosa de entre aquéllas a que pueda optar.

Una vía viable que puede aliviar este problema de financiación es mediante la participación indirecta o colectiva en el capital social que permite un desembolso gradual de su importe mediante la intermediación de formas jurídico-financieras de distinta naturaleza, normalmente a través de sociedades mercantiles y civiles o fondos fiduciarios constituidos por la sociedad laboral a tal fin, cuyo objeto es facilitar la financiación y gestión de las acciones y participaciones hasta su total liberación y transmisión a su último propietario que es el trabajador.

Como ya hemos mencionado, estas fórmulas son conocidas generalmente por la doctrina como ESOPs (Employee Stock Ownership Plan ó Plan de Participación Accionarial de los Trabajadores)¹⁹. Y pueden ser financiadas tanto con fondos propios como ajenos, a las que nos referiremos con carácter general en el epígrafe siguiente donde haremos las salvedades oportunas.

Baste adelantar aquí que estos modelos tienen la ventaja de que permiten al trabajador con pocos recursos acceder al capital social sin necesidad de realizar el desembolso de capital adquirido en una sola operación. Dado que será la sociedad la que constituya el ESOP, y la que se endeude para financiarlo y no individualmente el trabajador por lo que no corre un riesgo adicional participando en la cuenta ESOP²⁰.

3.2. El acceso de los trabajadores a la condición de socio en forma derivativa

En este caso los trabajadores adquieren títulos representativos del capital social mediante la transmisión de acciones o participaciones que hacen otros socios o la misma sociedad.

19. Aunque se estudian otras posibles fórmulas como una sociedad civil «ad hoc» o una sociedad limitada. Así en Tiempos de Crisis Tiempo de Oportunidades. Las sociedades laborales del siglo XXI. ASLE Donde se recogen las Resoluciones del III Congreso ASLE Bilbao, 10 de febrero y 15 de marzo de 2012. <http://asle.es/>. También en el DICTAMEN SOC/371 ya citado, apuestan por los modelos ESOPs.

20. Distintos ejemplos de formas de financiar la participación de los trabajadores en el capital social de la empresa quedan recogidos en VVAA: “En la participación financiera de las personas trabajadoras en la empresa” (dir.), Francesc Abad. Coordinador General de CONFESAL; Eduardo Lizarralde. Director de Conocimiento EOI; Enrique Ferro. Técnico de Investigación EOI. Ed. *Escuela de Organización Industrial (EOI) y Confederación de sociedades laborales de España (CONFESAL)*, 2013. Pág. 96 y ss.

El sistema de transmisión queda organizado a lo largo de los artículos 6 a 12 LSLP y su régimen jurídico está diseñado con un mayor margen a la autonomía de la voluntad que el sistema derogado que era mucho más imperativo²¹.

El trabajador con contrato por tiempo indefinido sea socio o no, podrá adquirir libremente las acciones o participaciones que se transmitan de otros socios o de la sociedad (art. 6.1 LSLP). Y tendrá un derecho de adquisición preferente en los demás supuestos (art. 6.2. LSLP). El orden de preferencia queda legalmente establecido como sigue: primero, los trabajadores indefinidos no socios, en relación directa a su antigüedad en la empresa; segundo los trabajadores que ya son socios, en relación inversa al número de acciones o participaciones que posean; en tercer lugar, los socios de la clase general, a prorrata de su participación en el capital social y, por último, la sociedad (art. 6.2.LSLP). Este orden de prioridad facilita el principio democrático en que se asientan estas sociedades y tiende a promover que el mayor número posible de trabajadores por tiempo indefinido puedan acceder a la categoría de socios.

Para el caso de que la sociedad adquiera sus propias acciones o participaciones solo podrá adquirir sus títulos con cargo a beneficios, a la reserva especial o a otras reservas disponibles. No podrá, por tanto, endeudarse para este menester. Además, la adquisición está sometida a finalidad puesto que la sociedad queda obligada por la norma a enajenarlas a favor de sus trabajadores con contrato por tiempo indefinido, en un plazo máximo de tres años. En caso contrario debe proceder a su amortización, salvo que en su conjunto las acciones o participaciones no excedan del 20 por ciento del capital social.

La sociedad actúa como un intermediario que adquiere las acciones o participaciones por tiempo limitado, tres años²², a fin de permitir que los trabaja-

21. Para un estudio del procedimiento legal de transmisión vid. García Ruiz, E.: “El régimen societario de las sociedades laborales en la nueva ley 44/2015, de 14 de octubre, de sociedades laborales y participadas”. Aceptada para su publicación en REVERSCO. Revista de Estudios Cooperativos; Andreu Martí, M.M.: “Transmisiones de acciones y participaciones sociales en la reforma propuesta de la ley de sociedades laborales.” *CIRIEC-España. Revista Jurídica* núm. 25, 2014, pp.313-342; Santos Martínez, V.: La transmisión de acciones y participaciones de las sociedades laborales, en «Estudio de Derecho de Sociedades y Derecho Concursal. Libro Homenaje al profesor García Villaverde», tomo. II, Marcial Pons/Cajas de Ahorros y Monte de Piedad de Navarra/Consejo General del Notariado de España, 2007, pp.1269-1307.

22. Este plazo era el previsto en el Proyecto de Ley de las Sociedades Laborales, siendo considerado demasiado amplio por el Dictamen 6 /2015 emitido por el Consejo Económico y Social, de mayo de 2015. Sin embargo, es el plazo previsto para enajenar o amortizar las acciones o participaciones, en poder de las sociedades anónimas o limitadas según los artículos 141 y 145 de la LSC, no hay por tanto, excepción alguna en cuanto a los plazos.

dores por tiempo indefinido que desean adquirir la condición de socio estén en disposición de obtener los recursos económicos necesarios antes de que sean adquiridas por terceros ajenos al círculo de trabajadores²³.

En cualquiera de las anteriores circunstancias, la transmisión queda sometida al consentimiento de la sociedad, como forma de controlar que no se superan límites porcentuales previstos en el artículo 1 para acceder a la condición de «laboral» por parte de la sociedad (art. 6.3. LSLP).

Por tanto, la adquisición por la sociedad de sus propias acciones regulada en la LSLP queda sometida a las cautelas previstas en el régimen general de las sociedades de capital a las que se les añade el rigor de las expuestas anteriormente.

Esto no es de extrañar, pues es por todos conocida la desconfianza legislativa que tradicionalmente han despertado las operaciones de autocartera por el uso torticero que pueden realizar los órganos de dirección de las acciones o participaciones en cartera de la sociedad²⁴. De ahí, que el legislador de las sociedades laborales quiera asegurar un uso adecuado de la misma solo en favor de los trabajadores. Como respuesta al principio que articula todo el sistema legal de facilitar el acceso al capital social de los trabajadores por tiempo indefinido.

El trabajador también puede adquirir las acciones o participaciones por casos de transmisión forzosas bien «*inter vivos* o *mortis causa*». La LSLP prevé tres supuestos de transmisión forzosa de los títulos «*inter vivos*». Por extinción de la relación laboral, por embargo de las acciones o participaciones sociales o por ejecución de la prenda constituida sobre las mismas (art. 9.3 LSLP). En estos

23. Andreu Martí, M del M.: “Transmisiones de acciones y participaciones sociales en la reforma propuesta de la ley de sociedades laborales”, op. cit.

24. Sus efectos indeseables pueden provenir de la incidencia negativa de la autocartera en la esfera patrimonial de la empresa reduciendo o impidiendo la función de garantía que está llamado a cumplir el capital social, que debe responder a una verdadera aportación patrimonial; también al riesgo que supone que se utilice como un instrumento distorsionador en la correlación de poderes entre los socios, lo que puede influir en la disminución de confianza en el mercado de la sociedad, y por tanto, en una pérdida de valor. De ahí, que la Ley de Sociedades de Capital regule extensamente la autocartera en los artículos 134-148, estableciendo determinadas condiciones para su admisión y dentro de ciertos límites legales. Para un estudio de los negocios sobre las propias acciones, García Cruces-González, J. A.: “Comentarios al artículo 134, 135, 136 de la Ley de Sociedades de Capital”, en «Comentario a la Ley de Sociedades de Capital», (dir. A. Rojo y E. Beltrán), tomo IV, Thomson/Reuters- Civitas, Madrid, 2011. Donde, dedica varios capítulos a comentar los artículos que regulan “Los negocios sobre las propias participaciones y acciones” en la Ley de Sociedades de Capital. Anteriormente, Vázquez Cueto, J.C.: *El régimen jurídico de la autocartera*. Marcial Pons, Madrid 1995.

casos, las notificaciones se harán también a los trabajadores no socios con contrato indefinido y el derecho de subrogación previsto se tiene que ejercitar en el orden establecido en el artículo 6 de la LSLP. Dichas particularidades se anudan al rasgo de «laboral» de la sociedad, verdadero *nudo gordiano* de las sociedades laborales que excepciona el régimen general de las sociedades de capital.

Por último, el régimen de transmisión «*mortis causa*» también queda sometido al mismo derecho de adquisición preferente desde la comunicación a la sociedad de la adquisición hereditaria (art. 10 LSLP). Y se condiciona la transmisión «*mortis causa*» al consentimiento de la sociedad, única valedora del cumplimiento de los porcentajes a que queda sometida la misma en el artículo 1 LSLP. A fin de evitar el riesgo que suponían los movimientos de capital sin que hubiera ningún instrumento de control, lo que ponía en peligro la formación de las mayorías, como fue anunciado por la doctrina en su día²⁵.

En definitiva, una vez constituida la sociedad y repartido el capital social entre los socios fundadores puede haber pocas oportunidades para que otros trabajadores adquieran posteriormente la condición de socio. Lo que es normal en cualquier sociedad de capital cerrada puede convertirse en un problema en caso de tratarse de una sociedad laboral. Si bien es cierto que mantiene la calificación de «laboral» con ostentar los trabajadores con contrato por tiempo indefinido la mayoría del capital social, también es cierto que, como integradora de la economía social, debe tender a que el mayor número posible de trabajadores que voluntariamente lo requieran puedan ser socios también. En este sentido no hay en el régimen jurídico de estas sociedades ningún precepto que obligue a la sociedad a atender esa petición.

4. Los medios de asistencia financiera para la adquisición por los trabajadores de los títulos representativos del capital social

A la dificultad ya expuesta para poder adquirir títulos representativos del capital social por la falta de oportunidades o restricciones en la transmisibilidad

25. Entre las causas que se aportaban para solicitar la reforma de la Ley de Sociedades Laborales, era precisamente, la dificultad que tenía la sociedad de controlar los movimientos de capital, dando lugar incluso a incurrir en causa de descalificación.

de los títulos, se añade la dificultad que tiene el trabajador para obtener los recursos económicos necesario que le permita invertir en el capital social. No olvidemos que, en este tipo societario, las aportaciones de los socios al capital son una fuente de recursos financieros, a la vez que su calificación de «laboral» depende de la participación mayoritaria en el capital de sus trabajadores por tiempo indefinido. Problemas de financiación a la que no es ajena tampoco la misma sociedad como cualquier otra forma jurídica²⁶.

La LSLP muestra su sensibilidad con este problema que venía siendo denunciado desde hace tiempo y establece distintas medidas en respuesta a la necesidad de captación de recursos y de superar los desafíos de financiación que presentan en la práctica este tipo social, a la vez que sigue en gran parte las recomendaciones contenidas en la «Estrategia europea 2020» de seguir políticas públicas de fomento de empresas de economía social, como es este tipo societario, tendentes a paliar estos desencuentros entre la voluntad de adquirir títulos y la dificultad de financiarlos.

A ese fin van encaminadas medidas de ayuda a la financiación, tanto públicas como privadas, algunas de ellas recogidas en la LSLP²⁷.

Muy brevemente nos referiremos a las medidas de políticas públicas activas de promoción de este tipo societario. Estas se articulan, principalmente, en torno a aplicar beneficios fiscales, que a la vez que hagan atractiva la elección de este tipo societario, alivien el peso impositivo de estas sociedades (art. 17 y Disposición Adicional Cuarta de la LSLP)²⁸. Y, en la misma dirección se encaminan otras

26. El Instituto Nacional de Estadística (INI) en nota de prensa de 26 de mayo de 2011. Publicó una Encuesta sobre el Acceso a Financiación de las Empresas, en la que una de cada cuatro empresas en 2010 no pudo obtener financiación.

27. Para un acercamiento a las políticas de empleo en relación con las cooperativas y las sociedades laborales, vid., entre otros, Chave, R.: «Las cooperativas y sociedades laborales en el marco de las políticas de empleo en España», en «La Economía Social en las Políticas Públicas en España». CIRIEC-España, *Revista de Economía Pública, Social y Cooperativa*. Monografía, 2007, pág. 30-48.

28. La sociedad laboral goza “en el Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados, de una bonificación del 99% de las cuotas que se devenguen por modalidad de transmisiones patrimoniales onerosas, por la adquisición, por cualquier medio admitido en Derecho, de bienes y derechos provenientes de la empresa de la que proceda la mayoría de los socios trabajadores de la sociedad laboral” (art. 17 LSLyP). Igualmente, “será de aplicación a los socios trabajadores de las sociedades laborales todos los beneficios que, en el ámbito de empleo y de la seguridad social, y en desarrollo de la Ley 5/2011, de 29 de marzo, de Economía Social, tengan por objeto impulsar la realización de actuaciones de promoción, difusión y formación de la economía social. (DA cuarta de la LSLP). Beneficios que seguramente en la práctica resultan insuficientes. Así lo declaraba Confesal en su News on line de junio

ayudas financieras, de las que cabe destacar las operaciones crediticias mediante las líneas ICO, los avales y garantías a través de la Empresa Nacional de Innovación (ENISA), así como, distintos programas de ayudas y subvenciones financieras.²⁹ Si bien estas ayudas no van destinadas directamente al trabajador que quiere ser socio, si pueden aliviar la situación financiera de la sociedad y estar en mejor disposición económica para prestar ayuda al trabajador que se lo solicite para adquirir acciones o participaciones sociales.

En cuanto a las posibilidades de obtener financiación privada ésta puede ser mediante fondos propios o ajenos. Una novedad de especial calado introducida por la LSLP en el régimen jurídico de las sociedades laborales, y que ya fue muy reclamada por la doctrina, es que, ahora, la sociedad laboral puede auxiliar económicamente a sus trabajadores no socios para facilitar que puedan alcanzar dicha condición, permitiendo a la sociedad “anticipar fondos, conceder créditos o préstamos, prestar garantías o facilitar asistencia financiera para la adquisición de sus propias acciones o participaciones.” Remitiendo en todo lo demás al régimen general aplicable a las acciones o participaciones previsto en la Ley de Sociedades de Capital (art. 12.5 LSLP).

Se supera así para estas sociedades la natural reticencia por parte de la doctrina reflejada también en la legislación societaria, que con carácter general impide que la sociedad preste ayuda financiera con sus propios recursos a sus socios para adquirir sus propias acciones o participaciones, a fin de evitar los abusos frente a terceros y resto de socios. Reclamándose incluso la nulidad del negocio jurídico realizado con el importe de la ayuda. No obstante, ya hay una importante corriente doctrinal a favor de que se revise la rigidez de la prohibición de asistencia financiera para la adquisición de sus propias acciones o participaciones cuando no perjudiquen los intereses en juego³⁰.

de 2016, que pedía más beneficios fiscales para los trabajadores que adquirieran títulos participativos del capital social.

Martín López, S.; García Gutiérrez-Fernández, C.; Lejarriaga Pérez de las Vacas, G.: “Las dificultades de financiación de las empresas de participación ante la crisis económica: La creación de una entidad financiera de crédito como alternativa,” Op.cit., pp 22 y ss. Recogen un amplio número de ayudas subvencionadas como vías de financiación dentro de las políticas públicas de fomento de estas figuras societarias.

29. Así, en Martín López, S.; García Gutiérrez-Fernández, C.; Lejarriaga Pérez de las Vacas, G.: “Las dificultades de financiación...” Op. cit. pág. 24.

30. Así, en Vargas Vaserrot, C.: “Efectos de la contravención de la prohibición de asistencia financiera para la adquisición de acciones propias: propuesta de reforma e interpretación restrictiva de una institución en crisis”, *Revista de derecho de Sociedades*, núm. 45, 2015, pp. 211-244.

Esta rigidez quedaba atemperada por lo dispuesto en el artículo 150.2, de la Ley de Sociedades de capital (en adelante LSC) que admite que la sociedad anónima pueda prestar ayuda financiera a los negocios dirigidos a facilitar al personal de la empresa la adquisición de las acciones de la propia sociedad. Siguiendo así la estela marcada por la Directiva 2012/30/UE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de octubre de 2012, (que trae causa de la conocida como segunda directiva) cuya última modificación publicada, es de 21 de marzo de 2014 que, en su artículo 25.6, excluye las operaciones efectuadas para la adquisición de acciones por o para el personal de la sociedad de las condiciones que impone para los demás casos.

Esta directiva sólo se refiere a sociedades anónimas y nuestra LSC tampoco hace mención de las sociedades de responsabilidad limitada. Sin embargo, la LSLP admite la ayuda financiera en términos muy amplios a ambas formas jurídicas, ya que su artículo 12.4 se refiere a acciones o participaciones sin distinción alguna. Y, dada la redacción del artículo 150.2 de la LSC y del artículo 12.4 de la LSLP, cabe entender que esa ayuda financiera podrá sufragarla, tanto con fondos propios como recurriendo a financiación ajena, en este último caso mediante las llamadas compras apalancadas, donde la sociedad laboral grava sus propios activos (sin ser la destinataria del préstamo bancario que justifican esas cargas) para que sean los trabajadores los que reciban el importe de la ayuda. Operación que está prohibida con carácter general para la adquisición de las propias acciones pero que, en este caso, lo que hace la sociedad es servir de intermediaria para que el trabajador pueda obtener el préstamo, avalándolo con sus propios recursos.

Por tanto, el supuesto que contemplamos principalmente es el de aquéllos trabajadores que requieren ayuda financiera de su sociedad para adquirir títulos y que ésta podrá otorgar con fondos propios o recurrir a financiación ajena, actuando como intermediaria.

4.1. Ayudas a la financiación con fondos propios

En cuanto a fondos propios, la ayuda puede prestarla con los recursos financieros que la empresa genera por sí misma, con cargo a beneficios o a las reservas especiales o disponibles. Transmitiendo al trabajador su importe por cualquiera de las técnicas recogidas en el artículo 12.4³¹.

La forma de financiación menos gravosa para la sociedad y el resto de socios es la participación individual en beneficios o de primas que, en estos casos estaría sometido a la finalidad de financiar los títulos de aquéllos trabajadores que hayan mostrado su deseo de adquirirlos mientras que los demás trabajadores dispondrán de ellos libremente.

Con carácter general, en estos sistemas de participación en beneficios al salario fijo se le añade una parte variable de ingresos. El importe de los beneficios está ligado a los resultados de la empresa. Si el sistema de participación fuera mediante primas, su importe estaría ligado al rendimiento personal del trabajador.

Los beneficios o las primas que correspondan al trabajador irán destinadas al pago de las acciones o participaciones sociales o, alternativamente, como ya hemos avanzado, puede establecerse un depósito de beneficios para el trabajador a través de los Planes de Propiedad de Acciones de los trabajadores (ESOPs) para que adquiera capital de la empresa que se asigna mediante pagos periódicos a la cuenta del ESOP de cada trabajador. Esta forma de ESOP es utilizada en otras sociedades de capital participadas por sus trabajadores como fondos de pensiones o planes de jubilación³².

No obstante, la constitución de una ESOP por parte de la sociedad puede obedecer a otras razones distintas a las necesidades de financiación como, por ejemplo, beneficiarse de sus ventajas fiscales o para que sirvan como medio de absorción de las perturbaciones, ya que permite que terceros gestionen las primas y otras formas de recompensas o retribución complementaria en fondos fiduciarios.

En cualquier caso, la sociedad que acuerde constituir una ESOP deberá hacerlo con los requisitos formales exigidos para la forma jurídica que adopte, recogiendo (en los estatutos, reglamento, contrato, etc.,) las condiciones que reglamentará las relaciones entre la sociedad y la ESOP. A la vez que se establecerá un acuerdo en el que se convengan las condiciones en que se irán transfiriendo de la sociedad al ESOP, las acciones o participaciones o el circulante y como la ESOP repartirá esos ingresos en forma de acciones o participaciones a las cuentas ESOPs individuales que tiene abierta cada trabajador.

31. Barrero Rodríguez, E.: "Consideraciones sobre la reforma del régimen legal de las sociedades Laborales" *Revista de Derecho de Sociedades*, núm.45, 2015, pp. 267 y ss. Hace referencia a los problemas que con carácter general pueden presentar los instrumentos financieros expresamente previstos en el artículo 12 de la LSLP.

32. Entre otros, Uvali, M.: " La participación financiera de los trabajadores en la Unión Europea", *Ekonomiaz: Revista Vasca de Economía*, núm. 33, 1995 pp. 64-77.

Estas tienen la ventaja de que al frente de esa sociedad tenedora de acciones pueden estar profesionales de la gestión empresarial. Y la desventaja que tiene esta forma indirecta de tenencia y gestión de las acciones y participaciones sociales es, que disminuye el grado de gestión democrática de la sociedad laboral, dado que será la sociedad ESOP en proporción al capital social que represente quién intervenga en los órganos sociales de la laboral³³.

4.2. Ayudas a la financiación con fondos ajenos

Cuando no se pueda acudir a fondos propios habrá que buscar financiación ajena.

Durante los últimos tiempos han ido apareciendo nuevas técnicas de financiación al hilo de las posibilidades que ofrecen las nuevas tecnologías que podemos considerar como alternativas a las tradicionales que, a su vez, también van evolucionando para irse acomodando a las necesidades de las empresas. No todas las técnicas de financiación son adecuadas para las sociedades laborales y sus trabajadores. Solo haremos mención de aquéllas que mejor puedan adaptarse a las mismas.

A. Medios de financiación tradicionales

De todos los recursos financieros que suelen incluirse en esta forma de financiación cabe destacar el préstamo. Los préstamos, son para las empresas o particulares, en todas sus modalidades una tendencia al alza tanto en su formato clásico como en las formas alternativas que han surgido en los últimos tiempos.

Como es por todos conocido, un préstamo es una operación financiera garantizada por la que una entidad financiera pone a disposición del cliente que lo solicita una cantidad determinada de dinero para que lo devuelva en un plazo de tiempo estipulado y a cambio de un precio pactado en forma de tipo de interés.

La principal ventaja del préstamo radica en que el solicitante recibe la totalidad del capital prestado en el momento de formalizarse la operación y puede disponer del mismo inmediatamente.

Por el contrario, el principal inconveniente que, para el solicitante tiene esta operación de préstamo clásico es que el tipo de interés suele ser alto además de

33. Sobre lo que ya llamó la atención Fajardo García en op. cit. pág. 28.

tener que pagar comisiones y otros gastos de la documentación del crédito. Pero, sobre todo, que la concesión del préstamo queda supeditada a la prestación por el solicitante de garantías personales o pignoratícios o hipotecarios exigidas por la entidad financiera para reducir su riesgo al prestar dinero. Normalmente, los trabajadores que quieren emprender y convertirse en socios de sus empresas no suelen disponer de esas garantías o avales.

De ahí, que las principales asociaciones representativas de estas sociedades buscan firmar acuerdos de colaboración con entidades financieras para entre otras cosas, ofertar préstamos en condiciones más ventajosas a trabajadores que quieran ser socios y a trabajadores que ya son socios para que puedan hacer las aportaciones obligatorias al capital social en el caso de nuevas sociedades, así como, para las ya existentes³⁴.

A la vez que han ido surgiendo otras variedades del préstamo tradicional como son los préstamos participativos.

a. Los préstamos participativos

Estos pueden ser adquiridos tanto por socios como por terceros no socios. Están reguladas por el Real Decreto-ley 7/1996, de 7 de junio, sobre medidas urgentes de carácter fiscal y de fomento y liberalización de la actividad económica³⁵.

34. Así, en Martín López, S.; García Gutiérrez-Fernández, C.; Lejarriaga Pérez de las Vacas, G.: "Las dificultades de financiación..." op. cit. pág. 29.

35. El artículo 20 define los préstamos participativos como aquéllos préstamos que tienen 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." Este apartado fue reformado por Ley 10/1996, de 18 de diciembre, de Medidas fiscales urgentes sobre corrección de la internacionalización de las empresas.

Estos préstamos pueden ser otorgados tanto por entidades públicas³⁶ como privadas³⁷. Tienen características de los préstamos tradicionales y de las inversiones de capital riesgo.

Las ventajas que presentan estos préstamos es que no hay que aportar avales, ni garantías personales o hipotecarias, su concesión se basa en la confianza que transmite el proyecto empresarial y sus socios. El tipo de interés se compone de una parte fija y una parte variable, que se determina en función de la rentabilidad de la empresa y del sector en que esta se ubica. Igualmente, el pago de intereses se adecua a la marcha económica de la empresa. Además se fijan plazos de amortización y carencia más largos que los préstamos normales. Asimismo, los intereses tanto fijo como variables son deducibles de la base imponible del Impuesto de Sociedades del prestatario (art. 20.2 RDL 7/1996).

Finalizado el préstamo este se convierte en acciones o participaciones de la sociedad, que podrán ser adquiridos en el caso de las sociedades laborales por aquéllos trabajadores que hayan solicitado ayuda financiera a la sociedad.

b. Las ESOPs

Las ESOPs pueden estar también financiadas con recursos ajenos, que suele ser lo normal. En estos casos, la operación de compra del monto de acciones o participaciones sociales por parte de la ESOP, estará financiada mediante un préstamo bancario garantizado con los activos de la empresa, por tanto, mediante una operación apalancada³⁸.

36. Así La Empresa Nacional de Innovación, S.A (ENISA) <http://www.enisa.es/>. Adscrita al Ministerio de Industria, Energía y Turismo. No obstante, ENISA no financia directamente a personas, sino a empresas bajo la fórmula societaria ya constituidas como son las sociedades laborales. En este caso, como otros que veremos después, el préstamo puede pedirlo la sociedad para después ayudar financieramente con él a su trabajador a través de las fórmulas previstas en el artículo 12.4 LSLyP.

37. Estos préstamos no podemos confundirlos con aquéllos títulos participativos que pueden emitir las entidades Cooperativas. Para un estudio de estos vid., entre otros, Vargas Vasserot, C. y Aguilar Rubio, M.: Régimen económico y fiscal de las cooperativas agrarias y de las SAT. El capital social, determinación de resultados, distribución de excedentes y obligación de auditoría, en «Cooperativas agrarias y sociedades agrarias de transformación», (dir. Pulgar Ezquerro, J.). Dykinson, Madrid, 2006, pp. 159-239; también Rocafort Nicolau, A.: “La financiación cooperativa mediante la emisión de títulos participativos,” *CIRIEC-España: Revista de Economía*, núm.68, 2010, pp. 141-166.

38. Para un estudio detallado de las distintas formas de financiación con apalancamiento o sin el, en VVAA: La participación financiera de las personas trabajadoras en la empresa. Op. cit.

A lo ya dicho sobre las ESOPs, hay que añadir que esta forma de financiación apalancada tiene la ventaja de que permite a la empresa y a sus trabajadores hacer uso del valor del activo de la misma con el fin de obtener la financiación necesaria para iniciar la participación en el capital social de los trabajadores sin capacidad de endeudamiento.

En cualquier caso, las ESOPs se han mostrado idóneas como fórmulas jurídico-financieras de participación minoritaria de los trabajadores en las sociedades de capital cualquiera que sea su forma, tamaño y sector económico donde desarrollen su actividad empresarial. Tanto para facilitar esa participación como para facilitar el relevo generacional, así como, para continuar explotando el proyecto empresarial bajo otra forma jurídica.

Si bien surgen en EEUU como planes de jubilación van evolucionando hasta ser consideradas, incluso por las Instituciones Europeas, como formas óptimas de participación de los trabajadores en el capital social³⁹. No obstante, no podemos perder de vista que las sociedades laborales desde su constitución exigen una participación mayoritaria en el capital por parte de los trabajadores para alcanzar la consideración de «laboral». De ahí que nuestro interés se centre en aquellas ESOPs democráticas constituidas bajo los principios de la economía social porque permiten alcanzar o mantener el control de la sociedad laboral y con la finalidad propuesta de ampliar la base accionarial de la sociedad o canalizar las transmisiones individuales de las acciones o participaciones en un relevo generacional, como instrumento de ayuda financiera de la sociedad a sus trabajadores que lo soliciten⁴⁰.

Ahora bien, en caso de pasar de una sociedad anónima o limitada a una laboral, habría que esperar a solicitar administrativamente la calificación de «laboral» hasta que los trabajadores alcanzaran la mayoría del capital social y cumplieran los requisitos que para este menester están previstos en la LSLP.

39. En el INFORME del Parlamento Europeo de 18 de enero de 2013 (2013/2127(INI) ya citado, se anima a los Estados miembros a desarrollar modelos nacionales de este tipo de planes.

40. Así, en Morales Gutiérrez, A.C.: “Las E.S.O.P. americanas y las empresas de trabajo asociado españolas. Fórmulas de acceso a la propiedad por parte de los trabajadores”. *Cuadernos de Ciencias Económicas y Empresariales*, núm. 20, 1989, pp. 250. Igualmente, Lejarriaga, Pérez de las Vacas, G.: “Participación Financiera de los Trabajadores y Creación de Valor: Una propuesta operativa de comportamiento con relación a los objetivos empresariales,” *CIRIEC-España. Revista de Economía Pública, Social y Cooperativa*, núm. 40, 2002, pp. 84. Ya advierte que este modelo se ha mostrado altamente eficaz en grandes empresas, y que salvo United Airilines, no confieren el control de la sociedad a sus trabajadores por tener siempre una participación minoritaria. Si parecen más idóneas para pequeñas y medianas empresas.

c. Los microcréditos

El microcrédito es un producto financiero destinado básicamente a personas físicas a las que les resulta difícil acceder a otro tipo de financiación ya que por su situación socio-laboral no tienen el respaldo de garantías o avales. Las necesidades de financiación de estas personas suelen estar motivadas por el proyecto de generar autoempleo o crear microempresas. Los microcréditos son concedidos tanto por entidades financieras como por fundaciones y asociaciones y se encuadran dentro de los denominados productos financieros sociales o alternativos, cuyo objetivo no es únicamente el beneficio económico, sino la generación de una utilidad adicional de carácter social. En algunas ocasiones los microcréditos consisten en el anticipo por parte de una entidad financiera de subvenciones concedidas por la administración a personas o grupos excluidos de los circuitos financieros.

Los inconvenientes que presentan es que están ligadas a programas específicos y el solicitante deberá cumplir las condiciones previstas en esos programas. El que más se acomoda al interés que aquí nos ocupa, es el previsto para la ayuda al autoempleo o la financiación de iniciativas empresariales por colectivos sociales desfavorecidos como pueden ser los desempleados implantado por la Fundación Acción Solidaria contra el Paro, que destina sus programas de microcrédito a desempleados sin recursos que desarrollan una iniciativa empresarial⁴¹. Por tanto, quedaría limitado este recurso financiero solo a aquéllos casos en que los trabajadores de las futuras sociedades laborales cumplieran los requisitos exigidos.

B. Medios de financiación alternativos

Hay diferentes formas de financiación alternativa aunque no todas son adecuadas para amoldarse a las necesidades que aquí nos ocupan. No obstante, algunos modelos con pequeñas variaciones podrían utilizarse también para que el trabajador que quiere emprender participando como socio en el proyecto empresarial pudiera encontrar ayuda financiera. En estos supuestos la sociedad laboral tendría que actuar como intermediaria ya que el trabajador no puede acceder directamente a ellos.

41. Seguimos en este punto y en los subepígrafes siguientes a la “Guía Empresarial. Producto Financiero y Alternativas de Financiación.” Ed. Confederación Española de Jóvenes Empresarios- AJE-Confederación 2008, pp. 12.

www.ajeimpulsa.es/documentos/banco_recursos/recurso_11.pdf

a. Las sociedades de garantía recíproca (SGRs)

Estas sociedades mercantiles surgen como respuesta a las dificultades que encuentran las pequeñas y medianas empresas para obtener financiación. Están reguladas por la Ley 1/1994 de 11 de marzo sobre el Régimen Jurídico de las Sociedades de Garantía Recíproca, cuyo objeto social es otorgar garantías personales, por aval o por cualquier otro medio admitido en derecho, distinto del seguro de caución, a favor de sus socios para las operaciones de financiación que éstos realicen en las empresas de las que son titulares. Por tanto, su principal función es respaldar a sus socios cuando necesitan financiación y carecen de las garantías exigidas por las entidades financieras.

La sociedad laboral que sea socio de una sociedad de garantía recíproca, y no pueda atender con fondos propios la solicitud de ayuda financiera realizada por sus trabajadores podrá acudir a este medio para obtener de forma más ventajosa el crédito que necesita su trabajador.

Las ventajas que proporciona ésta forma de financiación es que se reducen los costes de financiación del solicitante, al conseguirse tipos de interés más bajos por actuar la entidad financiera a través de una SGR que es la que da los avales y garantías y, mayores plazos para las operaciones de financiación, lo que permite una devolución más cómoda y con un menor riesgo por el destinatario final del préstamo que es el trabajador.

Entre los inconvenientes podemos destacar que la SGR el criterio que utiliza para prestar esos avales es la viabilidad del proyecto empresarial que la sociedad desea emprender⁴².

b. Las sociedades de capital riesgo (SCRs)

Previstas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, *por la que se regulan las Entidades de Capital-riesgo, otras Entidades de Inversión Colectiva de tipo cerrado y las Sociedades gestoras de Entidades de Inversión colectiva de tipo cerrado, y por la que se modifica la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva*.

42. Como ejemplo de este tipo de sociedades podemos citar a OINARRI Sociedad de Garantía para la Economía Social, S.G.R. En su pág. Web se define como una entidad financiera de carácter mutualista cuya función es la prestación de avales a sus empresas socios con el fin de facilitar el acceso a financiación preferente y mejorar su estructura de financiación. <http://www.oinarri.es/>

Son sociedades especializadas en invertir su capital en empresas con dificultades para acceder a la financiación proporcionada por las entidades financieras.

Tienen la ventaja de que su participación en el capital de la sociedad en la que invierten es temporal y minoritaria. Normalmente establecen un plazo para la venta de sus acciones o participaciones de manera que al final desaparezcan de la composición social de la empresa, además no están interesadas en participar en la gestión diaria de la sociedad prestataria salvo excepciones. La venta de las acciones o participaciones se suele hacer de forma progresiva y es normalmente la propia empresa la que realiza la opción de compra. Aunque no debe haber ningún inconveniente para que la compra la realice en último extremo el trabajador interesado.

El inconveniente de esta forma de financiación estriba en que las SCR buscan invertir en sociedades ya creadas en sectores de rápido crecimiento. Podrá ser, por tanto, un instrumento útil de financiación en aquellas sociedades laborales que deseen ayudar financieramente a sus trabajadores en caso de transmisión derivativa de acciones o ampliaciones de capital que puedan demostrar la solvencia y madurez de su proyecto empresarial, pero no para poner en marcha ese proyecto empresarial.

Hay sociedades de capital riesgo constituidas para ayudar en la financiación específicamente de las sociedades laborales como el Fondo de Capital Riesgo LANPAR⁴³, cuyo objetivo es promover un modelo de empresa participada por los trabajadores en todos los ámbitos que desarrollen proyectos empresariales que aúnen capital, trabajo y conocimiento de manera comprometida organizadas principalmente bajo la forma de sociedad laboral.

C. Otras fuentes de financiación alternativas

Como otras posibles fuentes de financiación innovadoras que pueden amoldarse a las necesidades específicas de las sociedades laborales y de sus trabajadores que quieren participar como socios en su capital social, nos atrevemos a referir:

43. En el que participa la Asociación de sociedades laborales de Euskadi- ASLE.
<http://www.gestioncapitalriesgo.com/actualidad/noticias/el-gobierno-vasco>

a. Los business angels

Son inversores individuales con elevados conocimientos técnicos en determinados sectores y capacidad de inversión, que suelen organizarse en redes y que aportan su capital para impulsar el desarrollo de proyectos empresariales que tienen alto potencial de crecimiento, a cambio de una rentabilidad a medio plazo como la Business Angels Networks Cataluña (BANC) o incluso sin ánimo de lucro como la red de inversores que constituyen la Asociación de Business Angels Networks de Andalucía. (aaban).

Las ventajas de esta forma de financiación radican en que las inversiones que realizan los business angels pueden estar destinadas a emprendedores que quieren poner en marcha un proyecto empresarial y que necesitan un determinado capital del que no disponen. En este caso se habla de capital semilla, puesto que se destina al inicio del proyecto empresarial. O, también, pueden invertir en empresas ya en funcionamiento para su expansión y desarrollo. En este caso al capital invertido se le denomina capital de desarrollo.

A lo que se le une que ponen al servicio de las sociedades sus conocimientos técnicos y de gestión. Por eso no siempre los business angels tienen como objetivo rentabilizar financieramente su inversión, aunque suele ser lo normal. También pueden actuar movidos por otros motivos como la satisfacción personal o el desarrollo económico de una comarca determinada.

El business angels, además de aportar capital y poner al servicio de la sociedad sus conocimientos técnicos y de gestión, se implica en la gestión social de la empresa y, lo que puede ser un valor añadido, en el inicio de la puesta en marcha de la sociedad laboral. Puede resultar un inconveniente para ésta cuando solo quiera obtener ayuda financiera para sus trabajadores, ya que puede ser vista por algunos socios trabajadores como una injerencia en los asuntos propios de la sociedad.

b. El préstamo entre particulares

El préstamo entre particulares (también conocido en inglés como *peer to peer lending*, *social lending* o *crowdfunding*) se refiere a préstamos ofertados de particulares a otros particulares mediante plataformas on line⁴⁴, con el fin de finan-

44. En la red hay múltiples ofertas, entre ellas puede citarse por ejemplo a COMUNITAE <https://www.comunitae.com/>; VIVENTOR <https://www.viventor.com/> o Funding Circle España <https://www.fundingcircle.com/>

ciar a particulares que necesitan créditos y que no pueden acceder a los créditos bancarios. Estas están siendo ya reguladas por las CCAA ante su proliferación y éxito. Eliminan, por tanto a los intermediarios financieros y los sustituyen por una entidad que gestiona una página web en la que se realiza el contacto, se analiza la inversión, su riesgo y su rentabilidad esperada.

En el caso del crowlending tiene la ventaja de que es un préstamo, no una participación en el capital social, además no está sometido a finalidad, y la sociedad o el particular puede emplearlo dentro de la empresa en lo que considere oportuno.

Su inconveniente es que requiere de garantías personales por lo que, en el caso de los trabajadores de una sociedad laboral, puede verse limitado su acceso a él, salvo que esas garantías o avales se los pueda prestar la sociedad.

En otras fórmulas de préstamo persona a persona no se requieren garantías personales pero las tasas de interés son más altas dado que el riesgo que corre el prestamista es mayor.

5. A modo de conclusión

Las sociedades laborales regulan un modelo de gestión empresarial que tienden a crear y mantener empleos de calidad, buenos y estables, así como a invertir en los trabajadores, porque ellos mismos son los que controlan la gestión empresarial. Fomentan un funcionamiento más democrático de la empresa y un mayor compromiso con los conceptos y contenidos de la responsabilidad social de la empresa. Esta forma de gestión no ha pasado desapercibida a las autoridades europeas y las sociedades laborales son citadas en distintos documentos europeos como modelos de sociedades participadas por sus trabajadores.

A pesar de ello no están exentas de dificultades y la participación de los trabajadores en el capital social de las sociedades laborales presenta dos problemas aún sin resolver satisfactoriamente. Por una parte, la falta de oportunidades para que los trabajadores adquieran acciones o participaciones sociales una vez constituida la sociedad y, por otra parte, las dificultades para financiarlas.

El primer problema afecta directamente a la exigencia de régimen jurídico de que el control de la sociedad esté en manos de los trabajadores con contrato por tiempo indefinido y este se ejerza de forma democrática. De ahí que ningún socio trabajador puede tener más de la tercera parte del capital social (art. 1.1.b LSLP). Con esa finalidad, el régimen jurídico del capital social y su procedimiento de transmisión previsto en la LSLP persigue facilitar el acceso del trabajador por

tiempo indefinido a la condición de socio mediante la adquisición de los títulos representativos del capital social a la vez que incorpora nuevas medidas para asegurar el control de la sociedad por parte de estos trabajadores.

Así, con el ánimo de evitar posibles divergencias entre la propiedad del capital y el control de la sociedad, se excepciona el régimen general de las sociedades de capital y las acciones o participaciones, ya sean de la clase laboral o general, tendrán el mismo valor nominal, conferirán los mismos derechos económicos y no podrán estar privadas del derecho de voto. (art. 5.1.LSLP).

A la vez se introducen ciertas medidas que intentan agilizar la gestión de transmisión de los títulos. Entre ellas podemos destacar la posibilidad de que la sociedad adquiera sus propias acciones o participaciones. Aunque solo podrá adquirir sus títulos con cargo a beneficios, a la reserva especial o a otras reservas disponibles. No podrá, por tanto, endeudarse para este menester. Además, la adquisición está sometida a finalidad puesto que la sociedad queda obligada por la norma a enajenarlas a favor de sus trabajadores por tiempo indefinido en un plazo máximo de tres años. En caso contrario debe proceder a su amortización, salvo que en su conjunto las acciones o participaciones no excedan del 20 por ciento del capital social.

La sociedad actúa como un intermediario que adquiere las acciones o participaciones por tiempo limitado, tres años, a fin de permitir que los trabajadores por tiempo indefinido que desean adquirir la condición de socio estén en disposición de obtener los recursos económicos necesarios, antes de que sean adquiridas por terceros ajenos al círculo de trabajadores.

Si bien es cierto que la sociedad mantiene la calificación de «laboral» por ostentar los trabajadores con contrato por tiempo indefinido la mayoría del capital social, también es cierto que como integradora de la economía social debe tender a que el mayor número posible de trabajadores que voluntariamente lo requieran puedan ser socios también. En este sentido no hay en el régimen jurídico de estas sociedades ningún precepto que obligue a la sociedad a atender esa petición. Lo que lleva consigo que, en la práctica, haya pocas oportunidades para acceder a la condición de socio una vez constituida la sociedad laboral.

A la dificultad ya expuesta para poder adquirir títulos representativos del capital social por la falta de oportunidades o restricciones en la transmisibilidad de los títulos se añade la dificultad que tiene el trabajador para obtener los recursos económicos necesario que le permita invertir en el capital social. No olvidemos que, en este tipo societario, las aportaciones de los socios al capital es una fuente

de recursos financieros a la vez que su calificación de «laboral» depende de la participación mayoritaria en el capital de sus trabajadores por tiempo indefinido. Problemas de financiación a la que no es ajena tampoco la misma sociedad como cualquier otra forma jurídica. Y que conecta con el segundo problema inicialmente planteado a que se enfrentan estas sociedades.

Éstas, a pesar de ser sociedades de capital que desenvuelven su actividad mercantil en entornos competitivos y globalizados, sufren la desventaja de la falta de instrumentos jurídicos adecuados de acceso a la financiación por parte de la sociedad en general y en particular de los trabajadores cuando quieren acceder a la compra de los títulos representativos del capital social para dar cumplida satisfacción a las exigencias de régimen jurídico y a sus aspiraciones personales. En consecuencia afrontan una competencia injusta debido a que en muchos casos el problema que se presenta es que el trabajador carece de capacidad económica tanto para hacer frente al desembolso del capital comprometido como de endeudarse para ello.

Las instituciones europeas y nacionales son conscientes de que una de las principales dificultades a las que se enfrentan estas sociedades de economía social es la de tener un mejor acceso al capital y disponer de instrumentos financieros a su medida, como por ejemplo el capital híbrido que requiere una estrecha relación entre el capital público y privado, que admite subvenciones recuperables, préstamos condonables, subvenciones convertibles, contratos de participación en beneficios, instrumentos de riesgo compartido, etc. Instrumentos perfectamente adaptables a cualquier sociedad de economía social, como en el caso que nos ocupa, las sociedades laborales. Si estas cuestiones se resolvieran, seguramente las sociedades laborales estarían en mejor disposición de prestar ayuda financiera a sus trabajadores.

Hasta tanto no se alcance el buscado ecosistema financiero específico adaptado a las necesidades de cada forma organizativa. La LSLP ha admitido algunas fórmulas que facilitan la financiación por parte de los trabajadores para adquirir acciones o participaciones de sus sociedades laborales, mientras otras están en estudio por iniciativa de las propias sociedades como recomienda el Comité Económico y Social Europeo, con el fin de fomentar la participación de los trabajadores en sus empresas.

Muestra así la ley su sensibilidad con este problema que viene siendo denunciado desde hace tiempo y establece distintas medidas en respuesta a la necesidad de captación de recursos y de superar los desafíos de financiación que presentan

en la práctica este tipo social a la vez que sigue en gran parte las recomendaciones contenidas en la «Estrategia europea 2020» de seguir políticas públicas de fomento de empresas de economía social como es este tipo societario, tendentes a paliar estos desencuentros entre la voluntad de adquirir títulos y la dificultad de financiarlos.

A ese fin van encaminadas medidas de ayuda a la financiación, tanto públicas como privadas, algunas de ellas recogidas en la LSLP.

Entre las medidas de políticas públicas activas de promoción de este tipo societario se encuentran los beneficios fiscales previstos en la propia norma, así como otras ayudas financieras de las que cabe destacar las operaciones crediticias mediante las líneas ICO. Los avales y garantías a través de la Empresa Nacional de Innovación (ENISA) o, los distintos programas de ayudas y subvenciones financieras.

En cuanto a las posibilidades de obtener financiación privada esta puede ser mediante fondos propios o ajenos. Una novedad de especial calado introducida por la LSLP en el régimen jurídico de las sociedades laborales, que ha sido muy reclamada por la doctrina, es que, ahora, la sociedad laboral puede auxiliar económicamente a sus trabajadores para facilitar que puedan alcanzar la condición de socio permitiendo a la sociedad “anticipar fondos, conceder créditos o préstamos, prestar garantías o facilitar asistencia financiera para la adquisición de sus propias acciones o participaciones.” Remitiendo la LSLP en todo lo demás al régimen general aplicable a las acciones o participaciones previsto en la Ley de Sociedades de Capital (art. 12.5 LSLP).

Por tanto, el supuesto principalmente contemplado es el de aquellos trabajadores que requieren ayuda financiera de su sociedad para adquirir títulos y que ésta podrá otorgar con fondos propios, o recurrir a financiación ajena para ello. En el primer caso la ayuda puede prestarla con los recursos financieros que la empresa genera por sí misma, con cargo a beneficios o las reservas especiales o disponibles. Cuando la sociedad no puede financiar esa ayuda con fondos propios podrá recurrir a fondos ajenos, porque no hay ningún precepto legal que se lo impida, como sí lo hace para adquirir sus propias acciones o participaciones.

Muchos son los medios de financiación previstos en el mercado a los que pueden acceder las empresas de forma apalancada. No obstante no todos resultan oportunos para este tipo de sociedades. Nuestro propósito ha sido seleccionar aquéllos que hemos considerado los más idóneos. Así, de los medios de financiación tradicionales nos hemos ocupado de los préstamos participativos, las ESOPs y los microcréditos. Como formas de financiación alternativas, nos hemos

referido a las Sociedades de Garantía Recíproca y a las Sociedades de capital riesgo. Y, como otros medios alternativos de financiación, los business angels y los préstamos entre particulares.

Bibliografía

- Andreu Martí, M del M.: “Transmisiones de acciones y participaciones sociales en la reforma propuesta de la ley de sociedades laborales”. *CIRIEC- España: Revista jurídica de economía social y cooperativa*, núm. 25, 2014. pp. 313-342.
- Barrero Rodríguez, E.: “Consideraciones sobre la reforma del régimen legal de las sociedad Laborales” *Revista de Derecho de Sociedades*, núm.45, 2015, pp. 247-287.
- Cavas Martínez, F. y Selma Penalva A.: “El estatuto jurídico-profesional de los socios trabajadores en la proyectada reforma de las sociedades laborales.” *CIRIEC-España. Revista Jurídica de economía social y cooperativa*, núm. 22, 2011, pp. 181-215.
- Chave, R.: “Las cooperativas y sociedades laborales en el marco de las políticas de empleo en España” en *La Economía Social en las Políticas Públicas en España. CIRIEC-España, Revista de Economía Pública, Social y Cooperativa. Monografía*, 2007, pp. 30-48.
- Fajardo García, I.G.: “Sociedad Laboral. Gobernanza y Legislación” en *Tiempos de Crisis Tiempo de Oportunidades. ASLE (Sociedades Laborales de Euskadi)*. pp. 112-175. Disponible en <http://asle.es/>
- Fernández Guadaño, J.: “La participación financiera de los trabajadores en las empresas. Diferencias económicas de las empresas clasificadas según la estructura de la propiedad del capital” *CIRIEC-España, Revista de Economía Pública, Social y Cooperativa*, núm. 64, 2009, pp. 151-168.
- García Cruces, J. A.: Comentario Artículo 134. Prohibición (autosuscripción de participaciones o acciones propias), en «Comentario a la Ley de Sociedades de Capital», (dirs. Rojo, A. y Beltrán, E.), vol. IV, Thomson Reuters-Civitas, Madrid, 2011, pp. 1051–1055.
- Comentario Artículo 135. (Adquisición originaria por la sociedad de responsabilidad limitada), en «Comentario a la Ley de Sociedades de Capital», (dirs. Rojo, A. y Beltrán, E.), vol. IV, Thomson Reuters-Civitas, Madrid, 2011, pp. 1055–1056.
- Comentario Artículo 136. (Adquisición originaria por la sociedad anónima), en «Comentario a la Ley de Sociedades de Capital», (dirs. Rojo, A. y Beltrán, E.), vol. IV, Thomson Reuters-Civitas, Madrid, 2011, pp. 1057–1061.

- García Ruiz, E.: “El régimen societario de las sociedades laborales en la nueva ley 44/2015, de 14 de octubre, de sociedades laborales y participadas”. *REVESCO. Revista de Estudios Cooperativos*, vol.123, 2017, pp.64-93.
- Lejarriaga Pérez de las Vacas, G.: “Participación Financiera de los Trabajadores y Creación de Valor: Una propuesta operativa de comportamiento con relación a los objetivos empresariales.” *CIRIEC-España. Revista de Economía Pública, Social y Cooperativa*, núm. 40, 2002, pp. 73-98.
- Martín López, S.; García Gutiérrez-Fernández, C.; Lejarriaga Pérez de las Vacas, G.: “Las dificultades de financiación de las empresas de participación ante la crisis económica: La creación de una entidad financiera de crédito como alternativa”: En *La respuesta de la Economía social ante una crisis global. REVESCO. Revista de Estudios Cooperativos* núm. 100. Monografía, 2010, pp. 73-98.
- Morales Gutiérrez, A.C.: “Las E.S.O.P. americanas y las empresas de trabajo asociado españolas. Fórmulas de acceso a la propiedad por parte de los trabajadores”. *Cuadernos de Ciencias Económicas y Empresariales*, núm. 20, 1989, pp. 249-256.
- Paniagua Zurea, M.: “La singularidad tipológica de la sociedad laboral y su legislación adecuada. (A propósito de su Proposición de Ley de Sociedades Laborales de Confesal y de la aplicación judicial de la Ley 4/1997, de sociedades laborales), *Revista de Derecho de Sociedades*, núm. 44, 2015 pp. 247-288.
- Rocafort Nicolau, A.: “La financiación cooperativa mediante la emisión de títulos participativos,” *CIRIEC-España: Revista de Economía*, núm.68, 2010, pp. 141-166.
- Santos Martínez, V.: La transmisión de acciones y participaciones de las sociedades laborales, en «Estudio de Derecho de Sociedades y Derecho Concursal. Libro Homenaje al profesor García Villaverde», tomo. II, Marcial Pons/Cajas de Ahorros y Monte de Piedad de Navarra/Consejo General del Notariado de España, 2007, pp.1269-1307.
- Uvali, M.: “La participación financiera de los trabajadores en la Unión Europea”, *Ekonoaiz: Revista Vasca de Economía*, núm. 33, 1995 pp. 64-77
- Vargas Vaserrot, C.: “Efectos de la contravención de la prohibición de asistencia financiera para la adquisición de acciones propias: propuesta de reforma e interpretación restrictiva de una institución en crisis”, *Revista de derecho de Sociedades*, núm. 45, 2015, pp. 211-244.

- Vargas Vasserot, C. y Aguilar Rubio, M.: Régimen económico y fiscal de las cooperativas agrarias y de las SAT. El capital social, determinación de resultados, distribución de excedentes y obligación de auditoría, en «Cooperativas agrarias y sociedades agrarias de transformación», (dir. Pulgar Ezquerro, J.) Dykinson, Madrid, 2006, pp. 159-239
- Vázquez Cueto, J.C.: *El régimen jurídico de la autocartera*. Marcial Pons, Madrid 1995.
- VVAA: Guía Empresarial. Producto Financiero y Alternativas de Financiación. Ed. *Confederación Española de Jóvenes Empresarios- AJE-Confederación 2008*. Disponible en: www.ajeimpulsa.es/documentos/banco_recursos/recurso_11.pdf
- VVAA: La participación financiera de las personas trabajadoras en la empresa (dir.), Francesc Abad Coordinador General Confesal; Eduardo Lizarralde Director de Conocimiento EOI; Enrique Ferro Técnico de Investigación EOI. Ed. *Escuela de Organización Industrial (EOI) y Confederación de sociedades laborales de España (CONFESAL)*, 2013.