

Posibilidades en la financiación del audiovisual

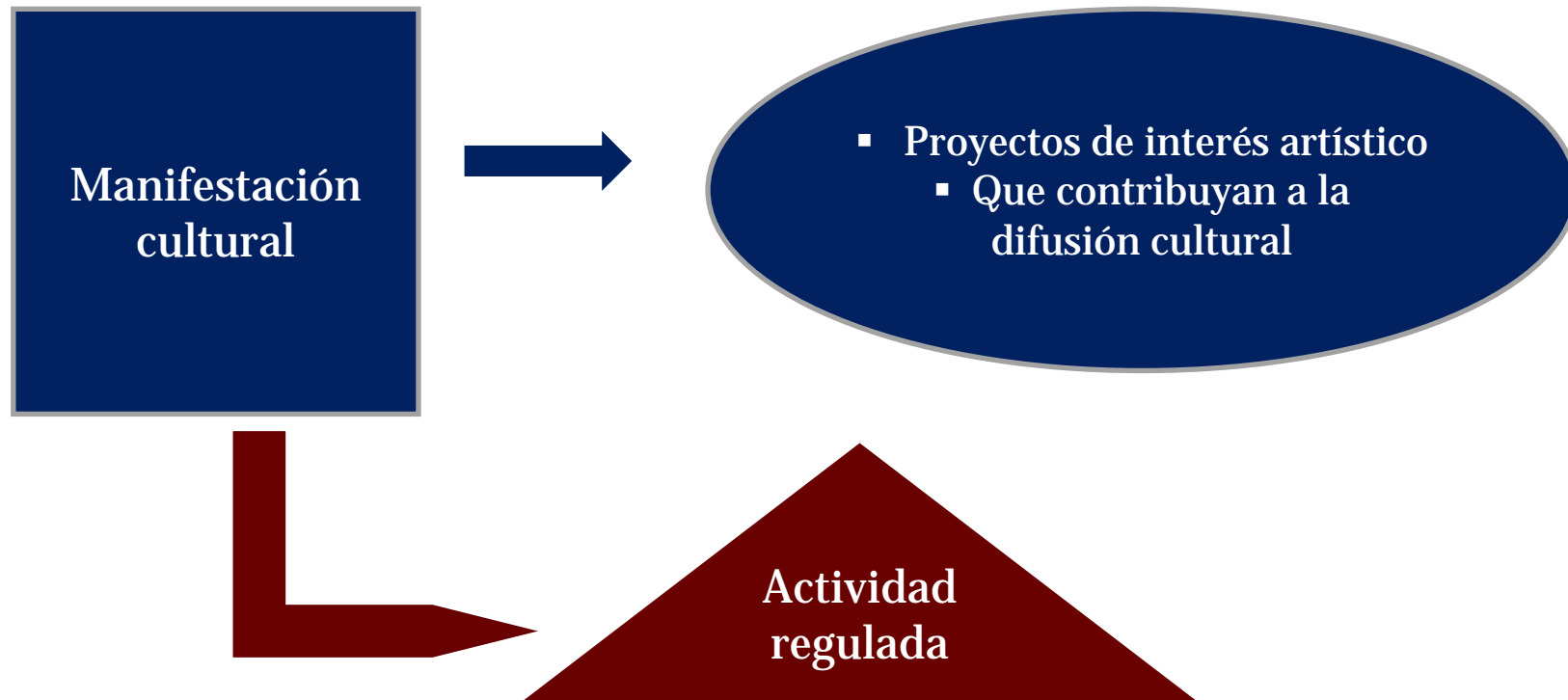
Ramiro Martínez-Pardo
Nordkapp
Valencia- Octubre 2009

Temas a tratar

- Doble faceta de la actividad cinematográfica
- Alternativas de financiación en la industria audiovisual

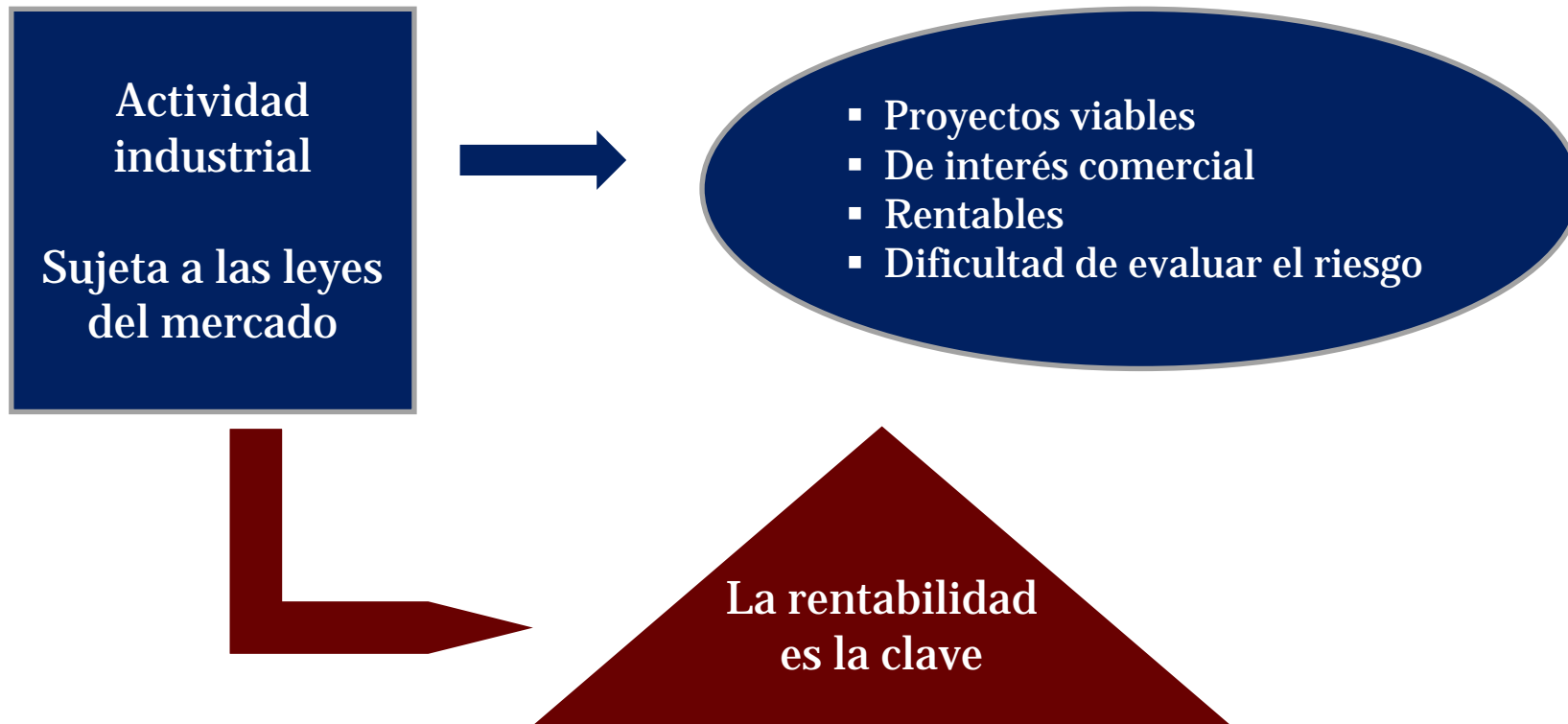
Doble faceta de la actividad cinematográfica

A: El cine es cultura



Doble faceta de la actividad cinematográfica

B: El cine es una industria



Alternativas de financiación en la industria audiovisual

Financiación de un proyecto



- Subvenciones, ayudas e incentivos
- Preventas, derechos e ingresos previstos
- **Desfase: Gastos - Ingresos**

➤ ¿Cómo financiar el desfase?

Ley del Cine
55/2007

Art. 21 ICCA fomentará:

- Constitución de AIE
- Inversiones de ECR

Art. 33 Convenios de colaboración con EC

Agrupaciones de interés económico (Ley 12/1991)

- Son entidades mercantiles con personalidad jurídica cuya finalidad es facilitar el desarrollo o mejorar los resultados de la actividad de sus socios.
- Su objeto debe limitarse de forma exclusiva a una actividad económica auxiliar a la de sus socios.
- La escritura de constitución debe contener el capital, la participación de cada socio en el mismo así como la proporción de distribución de resultados entre los socios, en su defecto, se distribuyen a partes iguales.
- La legalidad de la constitución de una AIE corresponde al Registrador Mercantil.

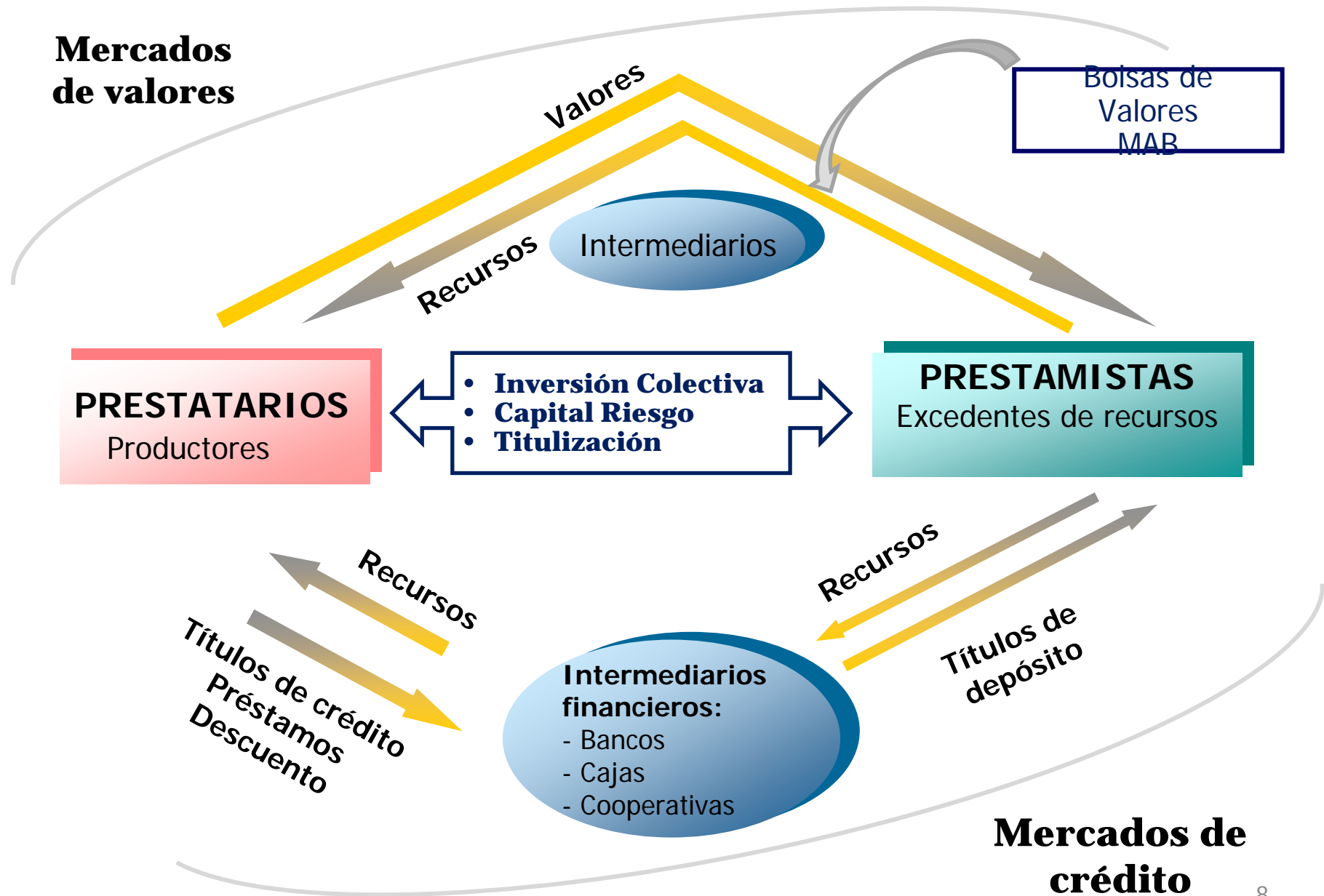
Agrupaciones de interés económico
Art. 21 Ley 55/2007 y 27 de RD 2062/2008

Desde el punto de vista de la Ley del Cine:

- Son inversores que buscan deducciones fiscales.
- La rentabilidad de su inversión viene determinada por la existencia de bases imponibles positivas en las declaraciones de sus socios
- Se obtiene rentabilidad aún cuando el proyecto no tenga éxito comercial.
- El incentivo fiscal se justifica por la dimensión cultural del proyecto.
- Normalmente no se llega a financiar la totalidad de las necesidades de inversión de una producción.



Son necesarias otras vías de financiación



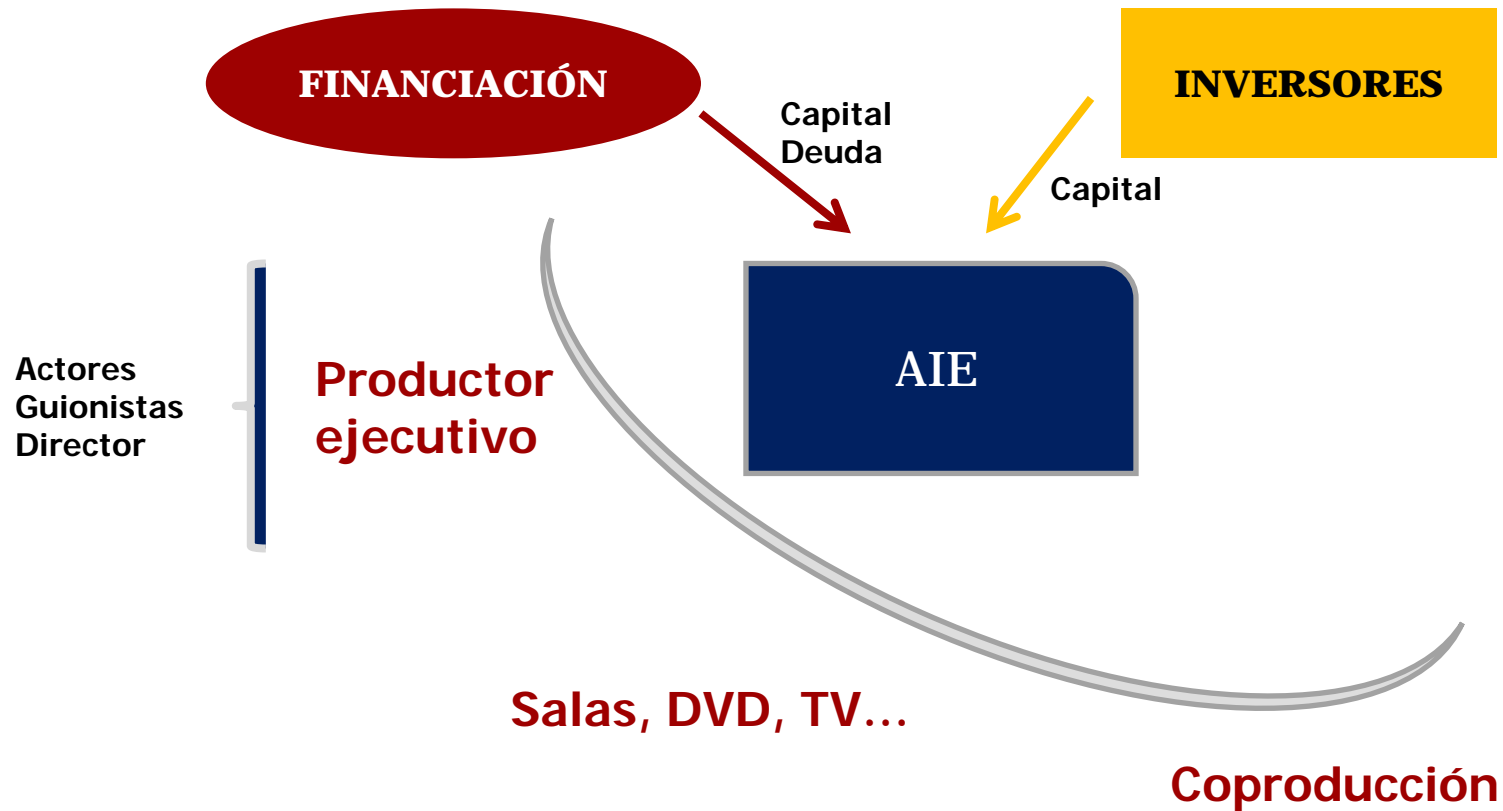
Capital Riesgo Ley 25/2005

- Actividad financiera orientada a la provisión de recursos a a pequeñas y medianas empresas (PYMES), no financieras, sin vocación de permanencia (participaciones de al menos 1 año).
- Regulada por la CNMV (no es una actividad reservada). Fiscalidad muy favorable (bonificación del 99% de la cuota).
- El inversor incorpora un valor añadido a la empresa financiada, aportando credibilidad frente terceros y ofreciendo su experiencia.
- La contrapartida por el riesgo asumido y el período de maduración suele producirse en forma de plusvalías.



Su participación en un proyecto requiere que las producciones tengan cierta rentabilidad o capacidad de pago de la deuda.

Capital Riesgo
Ley 25/2005



Capital Riesgo
Ley 25/2005

- Vehículos de inversión (ECR)
 - ✓ Sociedad de Capital Riesgo (SCR): estructura societaria.
 - ✓ Fondos (FCR): sin personalidad jurídica y sin estructura propia.
 - ✓ SGECR: para la gestión de FCR y en su caso de SCR

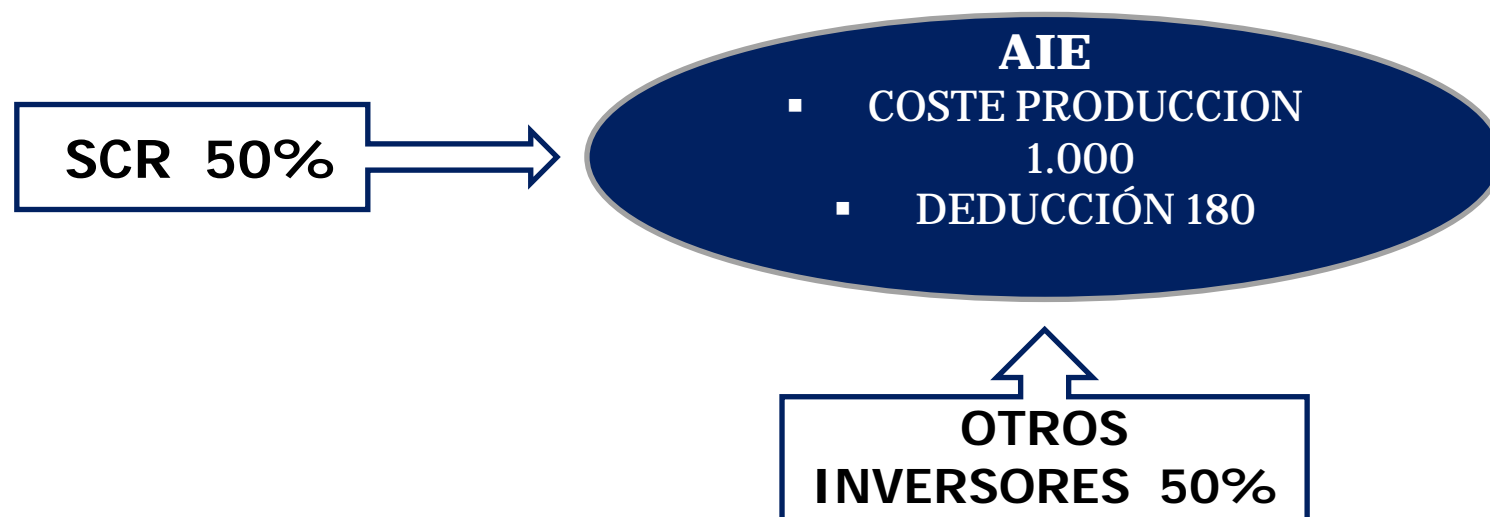
- Las ECR pueden participar como socio en un proyecto (productor o AIE) u otorgando a éstos préstamos participativos.

- De acuerdo con el **artículo 21 de la Ley del Cine** las ECR podrán invertir en sector audiovisual. En particular, financiar las AIE en la parte no deseada por inversores fiscales.

Capital Riesgo y AIE

➤ **Si participa en el capital:**

Ejemplo: Participación al 50%. La producción obtiene un resultado de 190. En este caso la BI imputada a cada socio es 95 y, además, puede imputarse la deducción de 90 a cada socio.



Capital Riesgo y AIE

Y mantiene su participación:

- ✓ se beneficiarían de las deducciones por la inversión imputación

Flujos de caja:

Salidas:	inversión	- 500	
	efecto fiscal imputación BI (0,3x95)	<u>- 28,5</u>	- 628,5
Entradas:	recuperación inversión (500+190/2).....	+ 595	
	incentivo fiscal (180/2)	<u>+ 90</u>	<u>+ 685</u>

Efecto neto:..... **+ 56,5**

Rentabilidad inversión financiero-fiscal: 11,3% (56,5/500)

Capital Riesgo y AIE

Y transmite su participación:

- En el supuesto de que se participe en una AIE y se transmita la participación de 500, por ejemplo, por 600:
 - Las plusvalías (100) están prácticamente exentas siempre que la transmisión se realice una vez pasado un año desde la inversión (bonificación del 99% de la cuota).
 - Debe realizarse antes de que finalice el ejercicio en que la AIE comience a explotar la producción al objeto de que no se le pueda imputar BI ni deducciones de la AIE.

Capital Riesgo y AIE

➤ Si otorga un préstamo a la AIE:

La ECR daría un préstamo a la AIE con sujeción a los límites de la LCR (30 pp del patrimonio en coeficiente obligatorio más la parte de libre disposición).

Se trata de un inversor sofisticado buen conocedor del sector y tener capacidad de evaluación de los riesgos. Su apuesta es por el desarrollo del sector.

La rentabilidad para la ECR (TIR) debe ser elevada (15%-20%).

Sector regulado. Sometido a coeficientes, límites y reglas.

ALTERNATIVA

SPV- españoles o extranjeros-. Sociedades de desarrollo regional

Otras alternativas de Financiación

- Mercado de Crédito: Art. 33 Ley del Cine. Convenios de colaboración

- Mercado de Valores
 - Mercado alternativo bursátil (MAB)
 - Instituciones de Inversión Colectiva LIBRE
 - Fondos de Titulización

El Mercado Alternativo Bursátil

El Mercado Alternativo Bursátil para empresas en Expansión (MAB EE) es un mercado de valores promovido por Bolsas y Mercados Españoles (BME), supervisado por CNMV y dedicado a empresas de tamaño medio.

Diseñado con una regulación específica, costes reducidos y procesos de admisión y negociación simplificados, adaptándose por tanto a las singularidades de las empresas a las que va dirigido.

Abierto tanto a inversores institucionales como particulares.

Requisitos de incorporación - Emisoras

FORMALES

Acciones emitidas por SA
Capital social totalmente desembolsado
Representado por anotaciones en cuenta

ACTIVIDAD

Comercialización de productos o servicios
Ingresos significativos

TAMAÑO

Oferta de vta o suscripción, pública o privada, > 2 M €
Admisión con valor participaciones > 5% superior a 2 M €



**MAB ADECUADO
PARA
PRODUCTORAS DE
TAMAÑO
MEDIO/PEQUEÑO
Zinkia**

Requisitos de incorporación - Emisoras

Inconvenientes del MAB

- MAB implica continuidad. No se puede sacar a cotizar la financiación de una película pero si una empresa, que ofrezca continuidad, que necesite una ampliación para financiar una producción.
- Difícil colocación entre inversores si no existe un historial de rentabilidad suficientemente exitoso.
- MAB exige actividad ya existente o, en su defecto, "actuaciones previas relevantes", e "ingresos significativos".

IIC de inversión libre

Las IIC tienen por objeto la captación de fondos, bienes y derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos y valores siempre que el instrumento se establezca en función de resultados colectivos.

Invierten de acuerdo a los principios de liquidez, diversificación y transparencia

Tipos:

Forma jurídica: FI y SICAV

Naturaleza: Financieras y no financieras

Están sometidas a coeficientes y reglas de inversión estrictas

Entre las financieras se encuentran las IIC de inversión libre, cuyos accionistas son inversores institucionales. Por ello están exceptuadas del cumplimiento de los requisitos exigibles al resto de IIC.

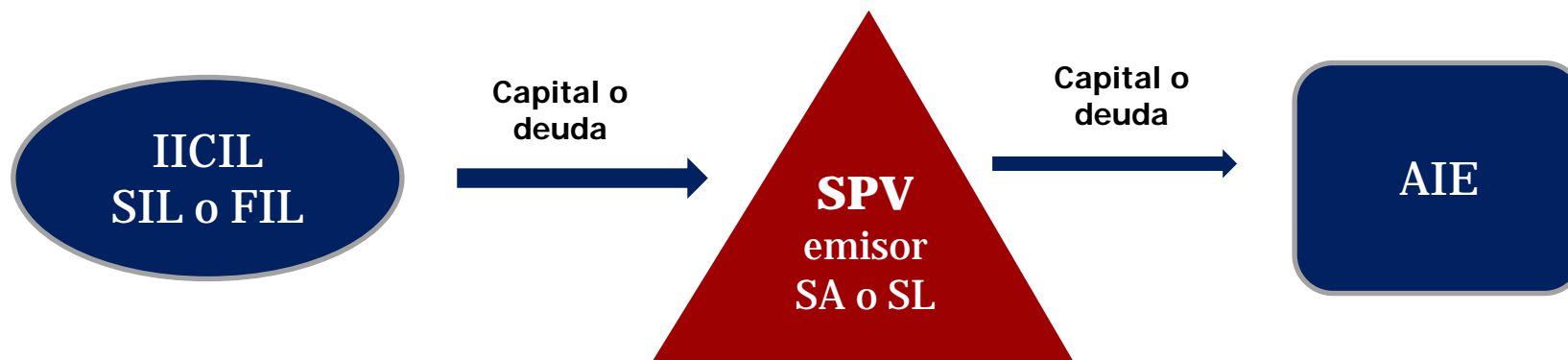
IIC de inversión libre

Requisitos de inversión

No están sujetas a las limitaciones del Reglamento de IIC. En consecuencia pueden invertir en cualesquiera tipo de valores, cotizados o no, sin límites.

No pueden conceder créditos. Su inversión debe limitarse a la adquisición de valores, acciones o deuda emitidos por una empresa productora.

Si la inversión se realizara en una AIE sería precisa la constitución de una sociedad interpuesta (SPV) habilitada para la emisión de valores



Fondos de titulización

La titulización consiste en el empaquetamiento de activos (bienes, derechos o créditos) en un vehículo inversor (Fondo de titulización- FTA) que financia la adquisición de estos activos mediante la emisión de bonos transmisibles que se colocan entre el público inversor.

La OM de 16/11/2005 del MEH incluye entre los activos susceptibles de titulización *los frutos o productos derivados de todos o alguno de los derechos de explotación de una obra o prestación protegida* (propiedad intelectual)

Por consiguiente los derechos que representan ingresos futuros por subvenciones, ayudas, acuerdos de distribución etc..., podrían ser transmitidos a un FTA.

Esta operación requiere alta solvencia en los activos adquiridos, derechos futuros (alta probabilidad de cobro - prioridad frente a otros acreedores).

Fondos de titulización

DIFICULTADES DE ESTE INSTRUMENTO

La titulización de activos vinculados a la producción audiovisual requeriría la intervención de entidad financiera que mejore la calificación de los activos titulizados.

Los coste de la titulización son elevados por lo que solo es rentable para importes elevados.

Sería preciso el empaquetamiento de los derechos de varias producciones.

CONCLUSIONES

La financiación de proyectos de producción cinematográfica a través de los mercados de valores plantean las siguientes cuestiones:

- Riesgo específico, difícil de analizar a priori, que requiere el concurso de especialistas.
- Los vehículos de financiación analizados requieren una rentabilidad adecuada que compense por los riesgos asumidos y una adecuada calificación crediticia, que puede ser obtenida mediante instrumentos financieros (swap) o avales bancarios.
- La posibilidad de acudir al ahorro público a través de la admisión cotización de las acciones en un mercado (MAB), requiere un proyecto atractivo de largo plazo y una adecuada trayectoria de rentabilidad y generación de ingresos.

La rentabilidad financiera de un proyecto de producción cinematográfica es clave para obtener financiación en los mercados de capitales