



Asamblea General

Distr. limitada
27 de julio de 2020
Español
Original: inglés

Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional

Grupo de Trabajo I (MIPYME)

34º período de sesiones

Viena, [28 de septiembre a 2 de octubre de 2020]

Acceso de las microempresas y pequeñas y medianas empresas (MIPYME) al crédito

Nota de la Secretaría

Índice

| | <i>Página</i> |
|--|---------------|
| Introducción | 3 |
| Anexo | |
| I. Acceso de las MIPYME al crédito: fuentes y dificultades | 5 |
| A. Las MIPYME y la importancia del acceso al crédito | 5 |
| B. Fuentes de financiación y dificultades conexas | 7 |
| 1. Financiación mediante inversión de capital | 8 |
| 2. Préstamos tradicionales | 11 |
| 3. Microcréditos y apoyo de familiares y amigos a las microempresas | 12 |
| 4. Financiación colectiva | 14 |
| 5. Financiación basada en activos, deuda alternativa e instrumentos híbridos | 15 |
| 6. Financiación de la cadena de suministro | 19 |
| II. Mejora del acceso de las MIPYME al crédito | 21 |
| A. Iniciativas de política para mejorar el acceso de las MIPYME al crédito | 21 |
| 1. A nivel mundial | 22 |
| 2. A nivel regional | 23 |
| 3. A nivel nacional | 24 |
| B. Mejora del acceso al crédito mediante préstamos garantizados | 25 |
| 1. Utilización de bienes muebles como garantía | 26 |



| | | |
|----|--|----|
| 2. | Utilización de bienes inmuebles como garantía | 31 |
| C. | Mejora del acceso al crédito mediante la emisión de garantías | 31 |
| 1. | Planes de garantía de crédito | 31 |
| 2. | Garantías personales | 31 |
| D. | Mejora del acceso al crédito mediante el fortalecimiento de la infraestructura | 31 |
| 1. | Información sobre antecedentes de crédito | 31 |
| 2. | Defensoría financiera | 31 |
| 3. | Servicios financieros digitales | 31 |
| 4. | Apoyo a la reestructuración | 32 |
| 5. | Medidas de protección para las MIPYME | 32 |
| E. | Mejora del acceso al crédito mediante la creación de capacidad | 32 |
| 1. | Creación de capacidad para las MIPYME | 32 |
| 2. | Creación de capacidad para los financiadores | 33 |

Introducción

1. El presente documento es una adición al documento [A/CN.9/WG.I/WP.119](#), en el que se examinan, en forma de lista anotada de contenidos, posibles temas que cabría abordar en un futuro instrumento (el “futuro instrumento”) sobre el acceso de las MIPYME al crédito, que se sometería a consideración del Grupo de Trabajo. A título de ejemplo, en este documento se describe cómo podrían examinarse en el futuro instrumento los temas comprendidos en los capítulos relativos al “acceso de las MIPYME al crédito: fuentes y dificultades” (véase [A/CN.9/WG.I/WP.119](#), párrs. 3 a 23) y a la “mejora del acceso de las MIPYME al crédito” (hasta el cap. B. 2 a), “bienes muebles constituidos en garantía”, véase [A/CN.9/WG.I/WP.119](#), párrs. 24 a 34). Esos capítulos de muestra (que se reproducen en el anexo de la presente introducción) van precedidos de algunas consideraciones preliminares sobre el alcance, los destinatarios, la estructura y el estilo del futuro instrumento. El Grupo de Trabajo tal vez desee analizar esas consideraciones preliminares y evaluar si el enfoque propuesto por la Secretaría es el adecuado para la preparación del futuro instrumento.

2. Los capítulos de muestra sobre el “acceso de las MIPYME al crédito: fuentes y dificultades” y la “mejora del acceso de las MIPYME al crédito” se reproducen en el anexo de la presente introducción.

1. Alcance

3. El objetivo del futuro instrumento será proporcionar orientación sobre la creación o la adaptación de regímenes jurídicos nacionales con el fin de facilitar el acceso de las MIPYME al crédito. En dicho instrumento, si bien se pondrá el énfasis principalmente en mejorar los aspectos legales que impidan o coarten de alguna otra manera el acceso de las MIPYME al crédito, no se eludirá el examen de las medidas prácticas o de política que sean pertinentes si tales medidas son fundamentales para disminuir las restricciones legales que dificultan el acceso de la MIPYME al crédito.

4. El proyecto de futuro instrumento será un texto flexible, como una guía legislativa, para que los Estados puedan adaptar sus recomendaciones a sus necesidades internas.

2. Destinatarios

5. El futuro instrumento estará dirigido tanto a los Estados que carezcan actualmente de un régimen jurídico amplio que propicie el acceso de las MIPYME al crédito, como a los Estados que deseen modernizar su legislación vigente y armonizarla con la de otros Estados. El principal grupo de destinatarios estará integrado por los órganos legislativos y de formulación de políticas de países de todas las regiones geográficas y tradiciones jurídicas. El texto también podrá ser de utilidad para otros órganos de los Estados u organizaciones internacionales que tengan interés o participen activamente en iniciativas destinadas a mejorar el régimen jurídico aplicable al acceso de las MIPYME al crédito, y para todos aquellos que puedan verse afectados por las reformas jurídicas basadas en el futuro instrumento.

6. La Comisión convino en que el material que preparara la Secretaría debería basarse, según procediera, en la Ley Modelo de la CNUDMI sobre Garantías Mobiliarias (la “Ley Modelo”) (véase el documento [A/74/17](#), párr. 192 a)), aunque no debería ser necesario que los usuarios del futuro instrumento conocieran en detalle la Ley Modelo, e incluso los que no conocieran el régimen previsto en ese texto legislativo deberían poder utilizar el futuro instrumento.

3. Estructura

7. El futuro instrumento se redactará principalmente como un texto autónomo, al que podrá incorporarse material de los textos pertinentes de la CNUDMI si ello resulta útil para aclarar los temas examinados. Esto beneficiará en particular a los usuarios que no

estén familiarizados con los textos de la CNUDMI a los que se haga referencia. Del mismo modo, en el futuro instrumento se citarán textos pertinentes de otras organizaciones que podrán reproducirse en él en la medida en que ello mejore la calidad del análisis.

8. Siguiendo el criterio adoptado por el Grupo de Trabajo V en relación con la insolvencia de las microempresas y las pequeñas empresas, el examen del tema relativo a los préstamos garantizados con bienes muebles (véanse los párrs. 72 a 95 del anexo) se basará en el marco actual de la CNUDMI, es decir, la Ley Modelo y la *Guía legislativa de la CNUDMI sobre las operaciones garantizadas* (2007), así como la *Guía legislativa de la CNUDMI sobre las operaciones garantizadas: suplemento relativo a las garantías reales sobre propiedad intelectual* (2010) y la *Guía de la CNUDMI sobre la creación de un registro de garantías reales* (2013). En el futuro instrumento se incluirán los mecanismos más pertinentes previstos en esos textos para facilitar el acceso de las MIPYME al crédito.

4. Estilo

9. En el futuro instrumento se utilizará una terminología jurídica neutra, que pueda adaptarse fácilmente a las diversas tradiciones jurídicas y técnicas de redacción de textos legales de los Estados. A fin de que el futuro instrumento sea más útil y comprensible, también se mantendrá un equilibrio entre el uso de la terminología jurídica y el empleo de un lenguaje sencillo, para facilitar su lectura por quienes no sean especialistas en la materia, pero sin caer en una simplificación excesiva.

Anexo

I. Acceso de las MIPYME al crédito: fuentes y dificultades

[En este capítulo se explican las características de las MIPYME y los motivos por los que el acceso al crédito es fundamental para ellas. En segundo lugar, se examinan las diferentes fuentes de financiación para las MIPYME y las dificultades conexas.]

A. Las MIPYME y la importancia del acceso al crédito

1. En todos los Estados, las MIPYME constituyen la inmensa mayoría de los tipos de empresas. Representan alrededor del 55 % del PIB en las economías desarrolladas y el 35 % en las economías en desarrollo¹. A nivel mundial, representan más del 90 % de las empresas y el 50 % del empleo². Si bien las MIPYME concentran alrededor de los dos tercios del empleo total tanto en los países desarrollados como en los países en desarrollo, en estos últimos la proporción es aún mayor y representa hasta el 95 % de la creación de puestos de trabajo³. En particular, las microempresas tienden a ser iniciadas y dirigidas por jóvenes, mujeres, personas despedidas y personas marginadas por otros motivos. Dado que, según las predicciones del Banco Mundial, se necesitarán alrededor de 600 millones de empleos para absorber a los jóvenes que se incorporarán al mercado de trabajo en los próximos 15 años, algunos Gobiernos han dado prioridad a la función que desempeñan las MIPYME en la creación de empleo.

2. No existe una definición uniforme de MIPYME a nivel internacional. Por lo tanto, puede referirse en general a cualquier empresa que no sea grande. Si bien el número de empleados, el volumen de negocios y los bienes de la empresa son los criterios más utilizados, a veces se tienen en cuenta también otras variables, como el monto de los préstamos contraídos, el grado de formalidad y los años de experiencia⁴. Dado que corresponde a cada país definir sus propios parámetros, las MIPYME varían enormemente en función del contexto específico, ya sea económico o de otra índole.

Características de las MIPYME

3. Si bien conviene a los intereses de los Estados y de las MIPYME que las empresas operen en el sector formal de la economía⁵, en realidad muchas de ellas todavía no lo hacen, y las que sí lo hacen operan en sectores muy diversos, adoptan distintas formas jurídicas y tienen diferentes estructuras y modalidades de gestión de recursos humanos⁶. Debido a su diversa naturaleza y a las prácticas dispares que aplican, quizás no sea tan sencillo dar una descripción general o identificar los denominadores comunes de las características de las MIPYME.

4. Aun así, es posible que las MIPYME tengan algunas características en común. Ellas pueden ser todas o algunas de las siguientes⁷: a) son de tamaño reducido; b) resultan afectadas de manera desproporcionada por los obstáculos gravosos que emanan de la reglamentación; c) dependen de familiares o amigos para conseguir préstamos o repartir los riesgos; d) tienen un acceso limitado al capital o a servicios

¹ OMC, *Informe sobre el Comercio Mundial 2016* (2016), pág. 18.

² A/CN.9/991, párr. 7.

³ ITC, *Perspectivas de competitividad de las pymes, 2015: Conectar, competir y cambiar para un crecimiento inclusivo* (2015), pág. 15.

⁴ IFC, *MSME Country Indicators 2014: Towards a Better Understanding of Micro, Small, and Medium Enterprises* (2014), pág. 5 y ss.

⁵ *Guía legislativa de la CNUDMI sobre los principios fundamentales de un registro de empresas*, párrs. 1 a 4; A/CN.9/941, párrs. 28 a 31.

⁶ En tal sentido, la CNUDMI ha estado analizando una entidad mercantil simplificada que pueda adaptarse a las necesidades de las MIPYME (véase, por ejemplo, el documento A/CN.9/WG.I/WP.118).

⁷ A/CN.9/941, párr. 12.

bancarios; e) son pocas las fuentes de las que pueden extraer empleados; f) sus mercados son limitados; g) son vulnerables a la arbitrariedad y la corrupción; h) tienen un acceso limitado a mecanismos de solución de controversias, lo que las coloca en una situación de desventaja cuando tienen controversias con el Estado o con empresas más grandes; i) no tienen la posibilidad de separar patrimonios, de modo que la quiebra de la empresa suele entrañar también la pérdida de bienes personales; j) son vulnerables a las dificultades financieras; y k) tienen dificultades para enajenar o vender el negocio y obtener ganancias de los bienes corporales e incorporeales de la empresa.

5. Si bien la mayoría de las características de las MIPYME se deben a su tamaño o están relacionadas con él, hay dos aspectos que pueden influir especialmente en el acceso de las MIPYME al crédito, a saber: a) que no hay ninguna distinción, o muy poca, entre la empresa y la persona física que la dirige, y b) que generalmente el monto de los préstamos que contraen es reducido, lo que las lleva a depender de familiares o amigos, o exige que los costos de transacción sean mínimos. Desde el punto de vista de los acreedores, la dificultad para obtener información sobre las MIPYME o la asimetría de la información es uno de los obstáculos más importantes para la concesión de financiación externa a esas empresas, ya que a menudo es demasiado costoso para los acreedores reunir la información por sí mismos a fin de evaluar la solvencia de una MIPYME⁸.

Brecha de financiación de las MIPYME

6. Hay estudios que indican que hay una diferencia considerable entre las necesidades de financiación de las MIPYME y los recursos financieros que efectivamente obtienen, es decir, la brecha de financiación. Esa diferencia se siente en todo el mundo y puede imponer más limitaciones a las mujeres que a los hombres debido a las restricciones culturales, económicas y jurídicas. Por ejemplo, se dice que las mujeres tienen menor acceso al crédito porque tienen menos garantías que ofrecer, tanto en bienes físicos como en términos de reputación, especialmente porque, con frecuencia, las agencias de verificación de los antecedentes de crédito no reflejan las tasas de amortización de la microfinanciación que reciben⁹.

7. En un documento de trabajo reciente de la Corporación Financiera Internacional (IFC) figura una estimación de la demanda insatisfecha de financiación de las MIPYME del sector formal de los países en desarrollo que revela una brecha de 5,2 billones de dólares de los EE.UU., que es la diferencia entre la demanda potencial de 8,9 billones de dólares y la oferta de crédito de 3,7 billones de dólares¹⁰. Según este estudio, hay 65 millones de MIPYME del sector formal con limitaciones de crédito, que representan el 40 % de todas las empresas en los 128 países examinados, y se calcula que la demanda potencial de financiación de las empresas del sector informal en los países en desarrollo asciende a otros 2,9 billones de dólares. Si bien la mayor parte de la brecha total se concentra en la región de Asia Oriental y el Pacífico, los países miembros de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) no están totalmente libres de esa brecha, ya que una proporción importante de las MIPYME tienen más dificultades para acceder al crédito ofrecido por los bancos, los mercados de capital u otros proveedores de financiación¹¹.

8. En los países en desarrollo, se estimó que alrededor de 1.700 millones de personas adultas que tal vez ya estén dirigiendo MIPYME, o que podrían dirigir las, estaban excluidas del sistema financiero oficial al no tener una cuenta en una institución financiera ni a través de un proveedor de dinero por redes móviles, y que una gran

⁸ Banco Mundial, "International committee on credit reporting: facilitating SME financing through improved credit reporting" (2014), pág. 1.

⁹ ITC, *Abriendo mercados para mujeres comerciantes* (2015), págs. 27 y 29.

¹⁰ IFC, "MSME Finance Gap: assessment of the shortfalls and opportunities in financing micro, small and medium enterprises in emerging markets" (2017), pág. 27 y ss.

¹¹ OCDE, *Financing SMEs and Entrepreneurs 2020: An OECD Scoreboard* (2020), págs. 26 y 27; OCDE, *The SME Financing Gap (Vol. 1): Theory and Evidence* (2006), pág. 15 y ss.

proporción de las personas no bancarizadas eran mujeres¹². La población adulta excluida, que representa el 30 % en todo el mundo, también necesita aprovechar las oportunidades económicas.

9. Si bien la reducción o, en términos ideales, el cierre de la brecha de financiación de las MIPYME es importante, es necesario lograr un equilibrio, ya que puede haber cierta tensión entre las medidas destinadas a mejorar el acceso al crédito y las destinadas a proteger a las MIPYME. Como ya se señaló en el párrafo 1, las MIPYME pueden desempeñar un papel importante en la creación de empleo y en el desarrollo económico general. Aunque las empresas de todos los tamaños crean puestos de trabajo, como la mayoría de ellas empiezan siendo pequeñas, son especialmente las nuevas MIPYME las que crean nuevos puestos de trabajo y tienen efectos indirectos, como el de aumentar la competitividad y la capacidad de innovación generales del sector económico al que pertenecen¹³. Es necesario desbloquear el acceso de las MIPYME al crédito –probablemente el principal obstáculo que tienen para crecer y funcionar sin problemas–, a fin de que las MIPYME prosperen y se expandan y contribuyan así al crecimiento de la economía en su conjunto y, por consiguiente, a la reducción de la pobreza. Por otra parte, la brecha puede representar un nuevo segmento de mercado que los bancos y otras instituciones financieras quizás tengan interés en llenar. Corresponde a cada Gobierno adoptar medidas para reducir las restricciones al acceso de las MIPYME a la financiación y mejorar sus condiciones económicas en general, de modo que el crédito se ofrezca a tasas asequibles sin renunciar a ninguna medida de protección necesaria ni menoscabar la solidez de las operaciones bancarias.

10. El mejoramiento de la financiación para las MIPYME contribuiría al cumplimiento de los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS)¹⁴. Las MIPYME pueden influir enormemente en el logro de los ODS, sobre todo mediante la creación de empleo, pero también de otras maneras. El Centro de Comercio Internacional (ITC), por ejemplo, ha indicado que las MIPYME contribuyen en particular al logro del ODS 8 (Promover el crecimiento económico sostenido, inclusivo y sostenible, el empleo pleno y productivo y el trabajo decente para todos) y el ODS 9 (Construir infraestructuras resilientes, promover la industrialización inclusiva y sostenible y fomentar la innovación) a través de las prácticas empresariales que decidan adoptar, los sectores en los que operan y el impacto que tienen en la economía en general, y que influyen de manera positiva en el 60 % de las metas de los ODS, si cuentan con financiación suficiente¹⁵. Si se ampliara el acceso de las MIPYME al crédito, estas podrían desarrollar su gran potencial de crecimiento y expansión, lo que a su vez impulsaría el empoderamiento económico de la mujer y contribuiría a reducir la pobreza.

B. Fuentes de financiación y dificultades conexas

11. Si bien las MIPYME pueden ser de naturaleza y alcance diversos, un factor común a todas ellas es la importancia de contar con formas apropiadas de financiación en todas las etapas de su ciclo de vida. Por lo general, las MIPYME necesitan distintas fuentes de financiación, ya que tienen un acceso limitado al capital o los servicios bancarios. Los bancos, que siguen siendo la fuente principal de financiación externa para las MIPYME, con frecuencia se muestran reacios a conceder crédito a las MIPYME por los gastos elevados que implica reunir información suficiente para determinar el grado de

¹² Banco Mundial, *La base de datos Global Findex 2017* (2018), págs. 35 y 36 del informe completo en inglés.

¹³ Agencia Alemana de Cooperación Internacional, *Is Small Still Beautiful? Literature Review of Recent Empirical Evidence on the Contribution of SMEs to Employment Creation* (2013), pág. 15.

¹⁴ Equipo de Tareas Interinstitucional sobre la Financiación para el Desarrollo, informe de 2020 sobre la financiación para el desarrollo sostenible (2020), pág. 8, recuadro I.2.

¹⁵ ITC, *SME Competitiveness Outlook 2019: Big Money for Small Business – Financing the Sustainable Development Goals* (2019), págs. xiv y xv.

solvencia de las MYPIME que suelen pedir préstamos, o a otorgarles créditos no garantizados, incluso a tasas de interés altas¹⁶.

12. Por consiguiente, las MIPYME buscan financiación en otros lugares durante las distintas etapas de su desarrollo. En las etapas iniciales, cuando las MIPYME generan pocos ingresos y carecen de un historial crediticio fiable, el acceso al crédito oficial suele ser limitado y los titulares de MIPYME a menudo dependen de sus propios ahorros o del apoyo de familiares y amigos. Las MIPYME de reciente creación con potencial de crecimiento, pero con riesgos altos, pueden atraer capital de riesgo y otros fondos de inversión privados especializados. A medida que las MIPYME crecen y van adquiriendo un historial crediticio fiable, pueden ir accediendo cada vez más a otras fuentes de financiación, como préstamos bancarios y financiación basada en bienes. Por último, las MIPYME más maduras pueden emitir títulos de deuda o acciones a través de mercados bursátiles o colocaciones privadas¹⁷.

13. Cabe señalar que la disponibilidad de diferentes fuentes de financiación para las MIPYME depende en gran medida del desarrollo de los mercados financieros pertinentes. Si bien en todos los países existen, como opciones disponibles, los préstamos tradicionales, la emisión de acciones para su cotización en bolsa, los bonos empresariales, los microcréditos y el apoyo de familiares o amigos, hay otros tipos de financiación (por ejemplo, capital privado, financiación colectiva, financiación basada en activos, deuda titulizada, bonos garantizados, instrumentos de financiación híbridos y financiación de la cadena de suministro) que pueden diferir considerablemente de una región a otra, o también dentro de la misma región. Además, el acceso de las MIPYME a determinados tipos de financiación también puede verse limitado aún más por la falta de marcos jurídicos y de políticas propicios.

1. Financiación mediante inversión de capital

14. La financiación mediante inversión de capital se refiere a la financiación que se concede a una MIPYME a cambio de una participación en la propiedad de esta. Los mercados de capital son una fuente fundamental de este tipo de financiación, pero aún no están muy desarrollados en muchos países y son mayormente inaccesibles para las MIPYME más pequeñas¹⁸. Las principales categorías de financiación mediante la inversión de capital, que se examinan en detalle a continuación, son la adquisición de acciones cotizadas en bolsa y la inversión de capital privado.

Emisión de acciones para su cotización en bolsa

15. La financiación que se obtiene mediante la negociación de acciones en un mercado de valores, que se refiere a la emisión de acciones de la empresa para su cotización en bolsa, podría desempeñar un papel importante en los países que han creado mercados bursátiles especializados para MIPYME¹⁹. Como parte del proceso de inscripción de una empresa como emisora en un mercado de valores, por lo general se le exige que comunique información básica sobre sus actividades y su situación financiera mediante un prospecto. Una vez inscrita, se le pide que comunique información de manera periódica y la negociación de sus acciones se realiza con arreglo a las normas y procedimientos establecidos por la bolsa de valores respectiva²⁰.

¹⁶ A/CN.9/991, párr. 8 c). IFC, “MSME Finance Gap” (véase la nota 10 *supra*), pág. 44 (donde se señala que casi el 79 % de los préstamos o líneas de crédito estudiados exigían garantías reales y esta cifra era igualmente elevada en la mayoría de las regiones del mundo).

¹⁷ FMI, “Financial Inclusion of Small and Medium-Sized Enterprises in the Middle East and Central Asia” (2019), pág. 21.

¹⁸ Equipo de Tareas Interinstitucional sobre la Financiación para el Desarrollo, informe de 2020 (véase la nota 14 *supra*), pág. 67.

¹⁹ ITC, *SME Competitiveness Outlook 2019* (véase la nota 15 *supra*), pág. 13, recuadro 3.

²⁰ OCDE, *New Approaches to SME and Entrepreneurship Financing: Broadening the Range of Instruments* (2015), párr. 413.

16. La cotización en bolsa se aplica especialmente a las MIPYME de mayor tamaño, como medio de atraer financiación externa²¹. También puede contribuir a reforzar la solvencia crediticia de las MIPYME, darles acceso a otras fuentes de financiación y permitirles obtener reconocimiento de la marca y más visibilidad²². Las bolsas de valores especializadas son importantes para el desarrollo de un mercado bursátil público para MIPYME²³. En comparación con las principales bolsas de valores, las plataformas especializadas para MIPYME podrían ofrecer tasas de inscripción más bajas y descuentos en las tarifas anuales, requisitos de ingreso flexibles, asistencia para el desarrollo empresarial y/o requisitos menos estrictos en cuanto a la frecuencia de la presentación de informes²⁴.

17. Debido a los costos fijos de la diligencia debida y de la inscripción en los mercados bursátiles, el trámite de inscripción en las principales bolsas de valores para la cotización de acciones suele ser más exigente para las MIPYME que para las grandes empresas. Además de los costos, los requisitos de comunicación de información y presentación de informes exigidos por las principales bolsas de valores también plantean dificultades para muchas MIPYME. A pesar del notable crecimiento que han tenido las plataformas especializadas para las pequeñas y medianas empresas (PYME) en todo el mundo, los países de bajos ingresos tienen muchas menos plataformas de PYME que los países de ingresos altos²⁵. Además, los factores culturales y las prácticas de gestión (por ejemplo, la falta de conocimientos y confianza con respecto al proceso de cotización de acciones, el temor al riesgo de volatilidad del precio de las acciones, la renuencia a comunicar información confidencial y la preocupación por la pérdida de control que implica una mayor participación de inversionistas externos en la propiedad de la empresa) constituyen razones importantes que explican la renuencia de algunas MIPYME a participar en mercados bursátiles públicos²⁶. Por último, aunque no menos importante, el diferente tratamiento fiscal de que son objeto en algunas jurisdicciones la financiación mediante inversión de capital y la financiación mediante emisión de deuda también es un factor que incide en el desarrollo limitado de mercados bursátiles públicos para MIPYME²⁷.

Capital privado

18. El capital privado abarca una amplia gama de instrumentos de financiación externa que permiten a las empresas obtener fondos de fuentes privadas a cambio de una participación en la propiedad de la empresa²⁸. A nivel mundial, la inversión de capital privado en empresas representa alrededor de 2 billones de dólares en efectivo²⁹.

²¹ Las MIPYME de mayor tamaño suelen tener sistemas de dirección y administración muy estructurados y divulgan ampliamente su información, lo que permite a los intermediarios del mercado, los analistas de crédito y los inversionistas conocerlas y entenderlas.

²² OCDE, *Financing SMEs* (véase la nota 11 *supra*), pág. 44.

²³ En varias jurisdicciones, entre ellas el Reino Unido de Gran Bretaña e Irlanda del Norte (AIM), el Canadá (TSXV), Hong Kong (China) (GEM), el Japón (Mothers), la República de Corea (KOSDAQ) y los Estados Unidos de América (NASDAQ), se han establecido marcos reguladores especiales para los mercados bursátiles de PYME, con condiciones menos estrictas para la cotización pública de acciones.

²⁴ UNCTAD y World Federation of Exchanges, *The Role of Stock Exchanges in Fostering Economic Growth and Sustainable Development* (2017), pág. 12.

²⁵ *Ibid.*, pág. 13.

²⁶ OCDE, *New Approaches* (véase la nota 20 *supra*), párr. 426.

²⁷ *Ibid.*, párr. 429.

²⁸ *Ibid.*, párr. 332.

²⁹ Si bien la cantidad invertida en los mercados emergentes casi se duplicó entre 2015 y 2018 hasta alcanzar los 70.000 millones de dólares, sigue representando apenas la quinta parte de las inversiones realizadas solo en los Estados Unidos (es decir, 375.000 millones de dólares) y se invierte principalmente en unas pocas economías grandes, como el Brasil, China, la India y Sudáfrica. El monto de las inversiones de capital privado en empresas de cartera con sede en Europa fue de 80.600 millones de euros en 2018. Véase Equipo de Tareas Interinstitucional sobre la Financiación para el Desarrollo, informe de 2020 (véase la nota 14 *supra*), pág. 67; Fondo Europeo de Inversiones (FEI), “European Small Business Finance Outlook” (2019), pág. iv.

El capital de riesgo y la inversión de capital por padrinos empresariales (véase el párr. 20 *infra*) son las principales categorías de fuentes formales de capital privado, que se examinan en detalle a continuación.

19. El capital de riesgo es una fuente importante de fondos para las MIPYME¹². Los administradores de fondos de capital de riesgo realizan inversiones directas en MIPYME que no cotizan en bolsa, con el fin de aportar capital y conocimientos técnicos y de gestión para aumentar el valor de las empresas y obtener una ganancia al final (por ejemplo, vendiendo la empresa después de algunos años)³⁰. Las inversiones de capital de riesgo se dividen en tres grupos en función de las distintas etapas de inversión: i) inversión inicial (por ejemplo, financiación para desarrollar un producto o servicio), ii) puesta en marcha (por ejemplo, financiación para iniciar la producción en masa y la comercialización inicial) y iii) etapa posterior (por ejemplo, financiación proporcionada a una empresa en funcionamiento)³¹.

20. La inversión de capital por padrinos empresariales es otra forma de capital privado y una fuente valiosa de fondos para las MIPYME, especialmente las que aún no están maduras para recibir inversiones de capital de riesgo. Los padrinos empresariales³² suelen participar activamente en la administración de las empresas y pueden ofrecer conocimientos especializados en materia de gestión, acceso a una red y otros beneficios no económicos a las empresas en las que invierten (incluidas las MIPYME), lo que permite a esas empresas crecer hasta un punto en que los administradores de fondos de capital de riesgo pueden decidir invertir en ellas³³. Existen dificultades para medir el tamaño de las inversiones de los padrinos empresariales porque esos inversionistas suelen permanecer en el anonimato y rara vez revelan los detalles de sus inversiones³⁴.

21. En muchos países, el principal problema que tienen las MIPYME para acceder al crédito es el desarrollo insuficiente de los mercados de capital privado. Por ejemplo, en África, alrededor de la mitad de quienes respondieron una encuesta por sector de actividad económica indicaron que el número reducido de administradores establecidos de fondos de capital privado era un factor que desalentaba la inversión³⁵. En segundo lugar, si bien el capital privado podría en teoría reducir la brecha de financiación de las MIPYME, no es la solución adecuada para todas ellas. Los administradores de fondos de capital de riesgo suelen interesarse únicamente por un pequeño grupo de MIPYME que tienen (como mínimo) un modelo de negocios que permita una expansión rápida³⁶. Por lo general, los padrinos empresariales invierten en MIPYME innovadoras en la etapa inicial³⁷. En tercer lugar, los administradores de fondos europeos han determinado que los mayores desafíos que plantea el negocio del capital de riesgo son el entorno de salida, la captación de fondos, la alta valoración de las empresas en las que se invierte y el número de empresarios de alta calidad³⁸. En cuarto lugar, la inexistencia de un marco regulador favorable, la falta de capacitación y la escasez de datos sobre el sector

³⁰ Equipo de Tareas Interinstitucional sobre la Financiación para el Desarrollo, informe de 2020 (véase la nota 14 *supra*), pág. 67.

³¹ FEI, “European Small Business Finance Outlook” (véase la nota 29 *supra*), pág. 25.

³² Los padrinos empresariales suelen ser personas de mucho dinero, o grupos de personas adineradas, que aportan financiación, por lo general fondos propios, a cambio de una participación en la empresa (a veces también a cambio de deuda convertible). Generalmente, el término “inversionistas” se refiere a personas físicas o jurídicas que invierten capital con la expectativa de obtener un rendimiento financiero.

³³ OCDE, *Financing SMEs 2020* (véase la nota 11 *supra*), pág. 43.

³⁴ FEI, “European Small Business Finance Outlook” (véase la nota 29 *supra*), pág. 32.

³⁵ Equipo de Tareas Interinstitucional sobre la Financiación para el Desarrollo, informe de 2020 (véase la nota 14 *supra*), pág. 67.

³⁶ ITC, *SME Competitiveness Outlook 2019* (véase la nota 15 *supra*), pág. 25.

³⁷ OCDE, *Financing SMEs* (véase la nota 11 *supra*), pág. 43.

³⁸ FEI, “EIF VC Survey 2019 - Fund managers’ market sentiment and policy recommendations” (2019), pág. iv.

también desalientan las inversiones de capital de riesgo (y posiblemente también las inversiones de padrinos empresariales) en países en desarrollo³⁹.

22. Cabe mencionar que también existen fuentes informales de financiación de capital de familiares y amigos, que a menudo invierten en MIPYME nuevas porque forman parte de la red social más cercana de la persona que crea la empresa. No tienen el mismo enfoque que los inversionistas profesionales en cuanto a la evaluación de los riesgos⁴⁰. En los Estados Unidos, por ejemplo, la cantidad de fondos de fuentes informales que obtienen las MIPYME de reciente creación generalmente es superior a la que obtienen de otras fuentes de capital privado (por ejemplo, capital de riesgo y padrinos empresariales)⁴¹. Según una encuesta realizada por el Banco Central Europeo (BCE), el 18 % de las PYME europeas encuestadas entre abril y septiembre de 2019 señalaron que los fondos de familiares, amigos o empresas conexas eran fuentes importantes de financiación para ellas⁴². Como las redes de capital de riesgo y de padrinos empresariales están menos desarrolladas en los países en desarrollo, es probable que las MIPYME de esos países dependan más de los familiares y amigos⁴³. Sin embargo, esas fuentes informales rara vez son una fuente garantizada de financiación para todos los tipos de empresas y las MIPYME no parecen tener dificultades especiales que difieran de las que enfrentan las grandes empresas.

2. Préstamos tradicionales

23. Los préstamos tradicionales son créditos que se conceden principalmente sobre la base de la solvencia general de la empresa, y los financiadores suelen considerar que los fondos con que se pagará el préstamo provendrán principalmente del flujo de efectivo que se prevé que tendrá la empresa en el futuro⁴⁴. Según la OCDE, en 2018 la demanda de créditos bancarios en forma de préstamos tradicionales por parte de las PYME variaba considerablemente de un país a otro, incluso dentro de la misma región geográfica⁴⁵. La proporción de préstamos pendientes de pago contraídos por PYME en el total de préstamos concedidos a empresas también variaba sustancialmente de un país a otro⁴⁶.

24. Los obstáculos concretos que limitan la concesión de préstamos tradicionales a las MIPYME en algunos países están relacionados en gran medida con las dificultades que tienen los financiadores para hacer una evaluación y un seguimiento de las MIPYME, en comparación con las empresas grandes. En primer lugar, la falta de una infraestructura de información financiera de apoyo da lugar a una asimetría de la información que limita la capacidad de los financiadores para conceder préstamos⁴⁷. Con frecuencia, las MIPYME carecen de las aptitudes y los conocimientos especializados necesarios para preparar estados financieros apropiados. En consecuencia, los financiadores solo tienen acceso a documentación limitada sobre las actividades y la situación financiera de las MIPYME y es probable que tengan que

³⁹ ITC, *SME Competitiveness Outlook 2019* (véase la nota 15 *supra*), pág. 27.

⁴⁰ *Ibid.*, pág. 24.

⁴¹ *Ibid.*, pág. 21.

⁴² Banco Central Europeo, Encuesta sobre el acceso de las empresas a la financiación en la zona del euro: abril-septiembre de 2019 (2019), pág. 18.

⁴³ ITC, *SME Competitiveness Outlook 2019* (véase la nota 15 *supra*), pág. 21.

⁴⁴ OCDE, *New Approaches* (véase la nota 20 *supra*), párr. 51.

⁴⁵ En 2018, por ejemplo, era mucho más probable que solicitara un crédito una PYME china (58,36 %) que una PYME de Indonesia (3,35 %). Véase OCDE, *Financing SMEs* (véase la nota 11 *supra*), pág. 33.

⁴⁶ En 2018, la proporción de préstamos pendientes de pago contraídos por PYME en el total de préstamos concedidos a empresas variaba considerablemente de un país a otro, desde alrededor del 20 % o menos en el Canadá, Chile, Francia, Indonesia, el Perú, la Federación de Rusia y los Estados Unidos, hasta niveles superiores al 70 % en la República de Corea, Letonia, Portugal y Suiza. Véase OCDE, *Financing SMEs* (véase la nota 11 *supra*), pág. 26.

⁴⁷ Foro Económico Mundial, *The Future of FinTech: A Paradigm Shift in Small Business Finance* (2015), pág. 9.

incurrir en gastos de diligencia debida muy altos en relación con el monto del préstamo⁴⁸.

25. En segundo lugar, a fin de mitigar el riesgo de crédito, los financiadores suelen exigir a las MIPYME requisitos estrictos en materia de garantías reales y personales. Como se menciona en un informe de la IFC, los datos de las Encuestas de Empresas del Banco Mundial han indicado que para casi el 79 % de los préstamos o líneas de crédito se exigen garantías reales y esta cifra es igualmente alta en la mayoría de las regiones del mundo⁴⁹. Si bien los bienes muebles (por ejemplo, maquinaria, bienes de equipo o créditos por cobrar) pueden representar la mayor parte del capital de las MIPYME, los financiadores suelen ser reacios a aceptarlos como garantía cuando no existen leyes sobre operaciones garantizadas y registros de garantías mobiliarias o el régimen legal al respecto no está actualizado⁵⁰. En el caso de las MIPYME, puede ser difícil conseguir garantías de crédito en países que carezcan de una red bien establecida de instituciones locales o sectoriales de garantías para MIPYME⁵¹.

26. Por último, aunque no menos importante, la falta de competencia entre financiadores reduce el acceso al crédito para las MIPYME⁵². En muchos países en desarrollo con sectores bancarios menos competitivos, es más probable que los bancos cobren honorarios más altos por sus servicios y tengan menos incentivos para prestar servicios a las MIPYME⁵³. En particular, los bancos digitales competidores que se han creado en varios países (por ejemplo, el Reino Unido de Gran Bretaña e Irlanda del Norte, Alemania, China y el Brasil) atraen a más MIPYME porque cobran honorarios reducidos y transparentes, prestan servicios con mayor rapidez y mejoran la experiencia del usuario a través de sus interfaces digitales⁵⁴. No obstante, las tasas de interés que se cobran a las MIPYME siguen siendo altas en comparación con las que pagan las empresas más grandes⁵⁵.

27. Las mujeres empresarias pueden tener más dificultades para acceder al crédito otorgado en forma de préstamos tradicionales debido a factores jurídicos, institucionales y socioculturales. Los datos recopilados a nivel internacional han revelado que es menos probable que las mujeres tengan cuentas bancarias formales en comparación con los hombres. Las restricciones para abrir o utilizar una cuenta bancaria, como el requisito de obtener el permiso o la autorización de un miembro masculino de la familia, limitan el acceso de las mujeres a las cuentas bancarias. Además, en parte debido a la falta de capacitación en materia de finanzas, con frecuencia las mujeres no tienen acceso a otros servicios financieros, como cuentas de ahorro, métodos de pago digitales y seguros⁵⁶. A causa de estas limitaciones, se estima que la brecha de financiación para las mujeres empresarias en los mercados emergentes es de 1,5 billones de dólares⁵⁷.

3. Microcréditos y apoyo de familiares y amigos a las microempresas

⁴⁸ Equipo de Tareas Interinstitucional sobre la Financiación para el Desarrollo, informe de 2020 (véase la nota 14 *supra*), pág. 64.

⁴⁹ IFC, "MSME Finance Gap" (nota 10 *supra*), pág. 44.

⁵⁰ *Ibid.*

⁵¹ FEI, "European Small Business Finance Outlook" (véase la nota 29 *supra*), pág. 62.

⁵² FMI, "Financial Inclusion" (véase la nota 17 *supra*), pág. 13.

⁵³ Equipo de Tareas Interinstitucional sobre la Financiación para el Desarrollo, informe de 2020 (véase la nota 14 *supra*), pág. 64.

⁵⁴ OCDE, *Financing SMEs* (véase la nota 11 *supra*), pág. 50, recuadro 1.2.

⁵⁵ En 2018, por ejemplo, las tasas de interés que pagaban las PYME en varios países de ingresos medianos (por ejemplo, el Perú, el Brasil, Colombia, México y Ucrania) eran de casi 17 %, e incluso en países de ingresos altos (por ejemplo, Chile y Nueva Zelanda) las tasas de interés que pagaban las PYME eran de cerca del 10 %. Véase OCDE, *Financing SMEs* (véase la nota 11 *supra*), págs. 28 y 29.

⁵⁶ Véase Banco Mundial, "Expanding Women's Access to Financial Services", sitio web, disponible en <https://www.worldbank.org/en/results/2013/04/01/banking-on-women-extending-womens-access-to-financial-services>.

⁵⁷ IFC y Goldman Sachs, *IFC & Goldman Sachs 10,000 Women: Investing in Women's Business Growth* (2019), pág. 4.

28. Las microempresas suelen depender de los microcréditos o del apoyo de familiares y amigos para iniciar o ampliar sus negocios⁵⁸; a continuación se examinan en detalle estas formas de financiación.

Microcrédito

29. En comparación con los bancos, las instituciones de microfinanciación no siempre cobran tasas de interés más bajas, pero son menos exigentes en materia de garantías reales y personales y ofrecen productos financieros más personales, sencillos y adaptados a las necesidades del cliente⁵⁹. Los préstamos para microempresas suelen ser el primer producto que las instituciones de microfinanciación ofrecen a sus clientes⁶⁰. La microfinanciación ha contribuido en gran medida a mejorar el acceso de las microempresas al crédito, especialmente de las empresas dirigidas por mujeres, ya que se estima que 8 de cada 10 clientes de los servicios de microfinanciación son mujeres empresarias⁶¹.

30. Según la organización Microfinance Information Exchange (MIX), en 2017 la cartera de préstamos para microempresas (es decir, 762 proveedores de servicios financieros que operan en el sector de la microfinanciación en 103 mercados en desarrollo) tenía un valor bruto de unos 34.000 millones de dólares⁶². Es importante señalar que los datos de MIX distinguían entre las necesidades financieras de las microempresas y las necesidades personales de los propietarios de esas empresas. La cartera de préstamos para financiar gastos de los hogares⁶³ constituía una categoría aparte, que en cifras brutas ascendía a alrededor de 29.000 millones de dólares⁶⁴. En Europa, los datos del último estudio de mercado mostraron que, en 2017, la cartera de préstamos a microempresas que estaban pendientes de pago ascendía en total a 3.100 millones de euros, según información proporcionada por 136 instituciones de microfinanciación⁶⁵.

31. Anteriormente, al estudiar las cuestiones jurídicas y de regulación relacionadas con la microfinanciación, se han detectado varias dificultades que enfrentan las microempresas que buscan financiación a un costo asequible, entre ellas las siguientes: i) la falta de transparencia en la forma de fijar el precio de la mayoría de los productos de microfinanciación; ii) el alcance y los efectos de la intervención del Estado, en particular en lo que respecta a fijar límites a la tasa de interés aplicable a los micropréstamos; iii) el aumento de la utilización de garantías reales, lo que da lugar a prácticas de cobro abusivas por parte de algunas instituciones de microfinanciación; iv) la necesidad de adoptar medidas para proteger al cliente, en particular para evitar que se recurra a prácticas inescrupulosas y difundir conocimientos financieros a nivel de toda la comunidad; y v) la falta de regulación de la amplia gama de instituciones que prestan servicios de microfinanciación⁶⁶.

32. Por otra parte, la rigidez de los planes de pago de algunos préstamos para microempresas también puede impedir que estas los utilicen para las inversiones de

⁵⁸ Oficina Internacional del Trabajo, *Making Microfinance Work: Managing Product Diversification* (2011), pág. 112.

⁵⁹ FEI, “European Small Business Finance Outlook” (véase la nota 29 *supra*), pág. vi

⁶⁰ Otros productos que las instituciones de microfinanciación pueden ofrecer a las microempresas son cuentas de ahorro, micropensiones, microseguros, préstamos de emergencia, arrendamientos financieros y subvenciones. Véase OIT, *Making Microfinance Work* (véase la nota 58 *supra*), pág. 112.

⁶¹ Grupo del Banco Mundial, *Secured Transactions, Collateral Registries and Movable Asset-Based Financing* (2019), pág. 23.

⁶² Microfinance Information Exchange, “Global Outreach and Financial Performance Benchmark Report 2017-2018” (2019), pág. 36.

⁶³ La financiación para hogares se define como los préstamos que se conceden para financiar compras domésticas no relacionadas con los negocios de una persona o de una familia.

⁶⁴ MIX, “Global Outreach” (véase la nota 62 *supra*), págs. 36 y 38.

⁶⁵ FEI, “European Small Business Finance Outlook” (véase la nota 29 *supra*), pág. 98.

⁶⁶ A/CN.9/727, párrs. 29 a 52; A/CN.9/780, párr. 37.

mayor riesgo y a más largo plazo que son esenciales para su crecimiento. Además, si bien la digitalización de las operaciones de microfinanciación ha demostrado ser eficiente, las instituciones de microfinanciación están digitalizadas solo parcialmente y, con frecuencia, las microempresas pobres no tienen acceso a métodos de pago digitales⁶⁷. Por ejemplo, las encuestas nacionales de hogares de pequeños agricultores del Grupo Consultivo de Ayuda a la Población Pobre (CGAP) de 2018 revelaron que el dinero móvil era la herramienta financiera formal más importante, pero eran pocos los hogares de pequeños agricultores que tenían teléfonos inteligentes⁶⁸.

Apoyo de familiares y amigos

33. Aparte de los microcréditos, las microempresas suelen recurrir a familiares y amigos para obtener el capital inicial, especialmente cuando no tienen la posibilidad de acceder al mercado de capital⁶⁹. Según la encuesta del CGAP antes citada, es común que los hogares de pequeños agricultores presten dinero y pidan dinero prestado a familiares y amigos⁷⁰. Según el Banco Mundial, un estudio sobre las empresas de mujeres en el Oriente Medio y el Norte de África reveló que la mayoría de las empresarias no tenía acceso al crédito oficial y financiaban sus negocios principalmente con préstamos de familiares y amigos y con sus propios ahorros⁷¹.

34. Como se señaló en el párrafo 22, el apoyo de familiares y amigos también constituye una fuente informal de financiación de capital para las MIPYME (en particular para las microempresas durante la etapa inicial de su desarrollo). De hecho, hay muy poca diferencia entre si ese apoyo se presta en forma de deuda y si se presta en forma de capital. Cuando el apoyo se da en forma de deuda, las condiciones del préstamo se suelen acordar verbalmente y no por escrito, lo que coloca a las microempresas en una situación delicada. Los acuerdos verbales suelen ser poco claros en cuanto a los términos y condiciones del préstamo, el calendario de pagos y las medidas en caso de incumplimiento. Además, los préstamos de familiares o amigos rara vez son una fuente garantizada de financiación para todos los tipos de empresas y las MIPYME no parecen tener dificultades especiales que difieran de las que enfrentan las grandes empresas.

4. Financiación colectiva

35. La financiación colectiva (es decir, un método para obtener financiación externa de un gran número de personas, en lugar de un pequeño grupo de inversionistas especializados, que consiste en que cada persona proporciona una pequeña parte de la financiación solicitada) ha adquirido popularidad entre las empresas (incluidas las MIPYME) en muchos países. Comprende diferentes tipos de actividades, que en términos generales pueden clasificarse en tres categorías (actividades basadas en deuda, actividades basadas en capital y actividades sin inversión)⁷². Con el tiempo, la financiación colectiva se ha ido gestionando cada vez más mediante plataformas en línea, que normalmente permiten completar las solicitudes en pocas horas y no exigen

⁶⁷ FEI, “European Small Business Finance Outlook” (véase la nota 29 *supra*), pág. vi.

⁶⁸ Con estas encuestas se estudió la vida económica de los hogares de pequeños agricultores en Mozambique, Uganda, Tanzania, Côte d'Ivoire, Nigeria y Bangladesh. Véase Grupo Consultivo de Ayuda a la Población más Pobre (CGAP), *Executive Summary - CGAP National Surveys of Smallholder Households* (2018).

⁶⁹ Equipo de Tareas Interinstitucional sobre la Financiación para el Desarrollo, informe de 2020 (véase la nota 14 *supra*), pág. 67; CESPAP, *Small and Medium Enterprises Financing* (2017), pág. 3.

⁷⁰ CGAP, *CGAP National Surveys* (véase la nota 68 *supra*), pág. 15.

⁷¹ Grupo del Banco Mundial, *Secured Transactions* (véase la nota 61 *supra*), pág. 23.

⁷² La categoría de actividades sin inversión incluye la financiación colectiva basada en premios, en la que los patrocinadores proporcionan financiación a personas, proyectos o empresas a cambio de premios o productos no pecuniarios, y la financiación colectiva basada en donaciones, en la que los donantes proporcionan financiación a personas, proyectos o empresas por motivos filantrópicos o cívicos sin esperar una retribución material o en dinero. Véase ITC, *SME Competitiveness Outlook 2019* (véase la nota 15 *supra*), pág. 72.

concurrir a una sucursal bancaria física⁷³. En 2018, las actividades basadas en deuda representaron una parte muy importante (96,4 %) de los volúmenes de financiación colectiva en línea a nivel mundial⁷⁴.

36. Las estadísticas del ITC parecen indicar que la financiación colectiva ha crecido rápidamente (de 1.000 millones de dólares en 2011 a 34.000 millones de dólares en 2015), sobre todo en Asia y África⁷⁵. Si bien se ha estimado que, para 2025, el mercado de financiación colectiva en los países en desarrollo ascenderá en total a 96.000 millones de dólares anuales⁷⁶, las actividades de financiación colectiva en línea basadas en deuda siguen estando muy concentradas en unos pocos países. A pesar del marcado descenso registrado en 2018, China sigue siendo, por amplio margen, el mercado más grande, ya que representa el 62,5 % de los volúmenes mundiales, seguida de los Estados Unidos (20,5 %) y el Reino Unido (7,5 %)⁷⁷.

37. Por su concepción misma y debido a restricciones de regulación, la financiación colectiva es adecuada para las empresas recién creadas que requieren un volumen de financiación relativamente pequeño. Puede ser menos adecuada para las MIPYME basadas en innovaciones complejas en sectores de muy alta tecnología y de vanguardia, que requieren conocimientos específicos por parte de los inversionistas. En segundo lugar, convencer a la gente de que participe en la financiación colectiva puede tener un costo muy alto, especialmente si se utilizan medios de comunicación y difusión avanzados, con presentaciones de promoción de los proyectos y recurriendo a los medios sociales⁷⁸. De hecho, según el ITC, aproximadamente dos de cada tres campañas de financiación colectiva no lograron recaudar el volumen de inversión deseado⁷⁹. En tercer lugar, es poco probable que los inversionistas institucionales utilicen plataformas en línea y tal vez sigan prefiriendo las reuniones en persona para realizar el amplio intercambio de información que necesitan para disipar dudas a la hora de conceder crédito por montos elevados⁸⁰.

38. En muchos países en desarrollo, las MIPYME tienen más dificultades para recaudar fondos mediante la financiación colectiva debido a interrupciones en el acceso a la electricidad y a Internet. La necesidad de hacer pagos en línea representa otro desafío en los países con sectores financieros oficiales poco desarrollados. En África y el Caribe, por ejemplo, una proporción considerable de la población no tiene tarjeta de crédito, cuenta bancaria ni acceso a transferencias electrónicas, lo que hace imposible la participación en plataformas en línea⁸¹. Además, la preocupación por proteger del fraude a los contribuyentes y la falta de un marco jurídico y regulador específico aplicable a la financiación colectiva no contribuyen a crear un entorno comercial más propicio para la financiación colectiva⁸². Para que las MIPYME puedan recaudar fondos mediante la financiación colectiva es fundamental que existan leyes favorables que

⁷³ Foro Económico Mundial, *The Future of FinTech* (véase la nota 47 *supra*), pág. 13.

⁷⁴ OCDE, *Financing SMEs* (véase la nota 11 *supra*), pág. 45.

⁷⁵ ITC, *SME Competitiveness Outlook 2019* (véase la nota 15 *supra*), págs. 72 y 73.

⁷⁶ Véase Banco Mundial, Programa de Información para el Desarrollo (InfoDev), *Crowdfunding's Potential for the Developing World* (2013).

⁷⁷ En particular, la proporción correspondiente a Europa continental en los volúmenes mundiales se mantuvo en niveles relativamente modestos, siendo Francia el mercado más activo (con una proporción del 0,6 % del volumen mundial), seguido de Italia (0,6 %) y los Países Bajos (0,5 %). América Latina representó una pequeña parte de los volúmenes mundiales de financiación alternativa en línea: el Perú (0,4 %) y Chile (0,2 %). Véase OCDE, *Financing SMEs* (véase la nota 11 *supra*), pág. 47.

⁷⁸ Grupo del Banco Mundial, "Crowdfunding in Emerging Markets: Lessons from East African Startups" (2015), pág. 3.

⁷⁹ ITC, *SME Competitiveness Outlook 2019* (véase la nota 15 *supra*), pág. 78.

⁸⁰ *Ibid.*

⁸¹ Grupo del Banco Mundial, "Crowdfunding in Emerging Markets" (véase la nota 78 *supra*), pág. 8.

⁸² Banco Mundial, Programa de Información para el Desarrollo (InfoDev), *Crowdfunding's Potential* (véase la nota 76 *supra*); PNUD, "Crowdfunding", sitio web, disponible en <https://www.sdfinance.undp.org/content/sdfinance/en/home/solutions/template-fiche12.html#mst-4>.

protejan a los contribuyentes y faciliten la financiación colectiva. En particular, varios mercados internos (por ejemplo, en China y la República de Corea) se contrajeron considerablemente debido a la preocupación por conductas dudosas o directamente fraudulentas y a la falta de garantías suficientes en relación con los requisitos de capital y las provisiones para pérdidas de los inversionistas⁸³.

5. Financiación basada en activos, deuda alternativa e instrumentos híbridos

39. En los últimos años se ha puesto a disposición de las MIPYME una gama cada vez más amplia de opciones de financiación (financiación basada en activos, deuda alternativa e instrumentos híbridos), aunque algunas de ellas se encuentran todavía en una fase temprana de desarrollo o, en su forma actual, solo están al alcance de un número reducido de MIPYME⁸⁴. El uso limitado de esas formas de financiación se debe a una combinación de barreras del lado de la demanda y del lado de la oferta, que se detallan a continuación.

Financiación basada en activos

40. La financiación basada en activos comprende todas las formas de financiación que se basan en el valor de determinados bienes, en lugar de basarse en la solvencia o la capacidad de endeudamiento de las empresas; entre ellas cabe mencionar el arrendamiento financiero, el factoraje y los resguardos de almacén⁸⁵. La ventaja fundamental de la financiación basada en activos es que las MIPYME pueden acceder a dinero en efectivo con mayor rapidez y en condiciones más flexibles que si obtuvieran préstamos tradicionales, independientemente de la situación de sus balances y de sus perspectivas futuras de flujo de efectivo⁸⁶.

41. El arrendamiento financiero es un mecanismo que se utiliza comúnmente para financiar el uso y la compra de bienes de equipo, vehículos automotores y bienes inmuebles en muchos países. Permite al propietario de un bien (arrendador financiero) proporcionar a un cliente (arrendatario financiero) el derecho a utilizar el bien durante un período de tiempo determinado, a cambio de una serie de pagos⁸⁷. El arrendador financiero estima el valor del bien objeto del contrato y evalúa la capacidad del arrendatario de generar, en su actividad comercial, un flujo de efectivo suficiente para realizar pagos periódicos, en lugar de evaluar la solvencia general del arrendatario⁸⁸. El alquiler con opción de compra es una forma especial de arrendamiento financiero que confiere al arrendatario una opción de compra claramente definida.

42. El factoraje, como se explica en la *Guía legislativa de la CNUDMI sobre las operaciones garantizadas*, es una forma de financiación basada en créditos por cobrar que consiste en la venta o cesión pura y simple de créditos por cobrar que realiza el otorgante en calidad de vendedor (comúnmente llamado cedente) al agente financiero (comúnmente llamado cesionario)⁸⁹. El agente financiero no evalúa los estados

⁸³ En 2016, la Comisión Reguladora de la Banca de China descubrió que alrededor del 40 % de las plataformas en línea existentes eran fraudulentas, y las autoridades comenzaron a endurecer la reglamentación. En octubre de 2019 seguían funcionando solo 427 plataformas P2P, frente a las 6000 que funcionaban en 2015. En la República de Corea, que es otro mercado relativamente desarrollado, la cantidad de plataformas también se desplomó un 77 % en 2018. Véase OCDE, *Financing SMEs* (véase la nota 11 *supra*), págs. 46 y 47.

⁸⁴ OCDE, *Enhancing SME access to diversified financing instruments* (2018), págs. 10 y 11.

⁸⁵ La financiación basada en resguardos de almacén se utiliza menos que el arrendamiento financiero y el factoraje. Es una modalidad de financiación que permite a los productores (exportadores) y a los comerciantes internacionales (importadores) de productos básicos agrícolas u otros bienes acceder a préstamos utilizando como garantía los resguardos de almacén que se emiten como comprobante del depósito de bienes en un almacén. Para más detalles con respecto a la labor de la CNUDMI sobre este tema, véase el documento [A/CN.9/1014](#).

⁸⁶ OCDE, *New Approaches* (véase la nota 20 *supra*), párr. 69.

⁸⁷ Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) para el Arrendamiento (Norma Internacional de Contabilidad núm. 17 (NIC 17)).

⁸⁸ OCDE, *New Approaches* (véase la nota 20 *supra*), párr. 126.

⁸⁹ *Guía legislativa de la CNUDMI sobre las operaciones garantizadas*, introducción, párr. 31.

financieros, los elementos gravables del activo fijo ni el historial crediticio del otorgante, sino que se centra principalmente en la solvencia de los clientes del otorgante y en la validez de las facturas⁹⁰. Esta práctica se conoce comúnmente con el nombre de “factoraje inverso” cuando el agente financiero adquiere cuentas por cobrar solo de determinados clientes del otorgante⁹¹. Cuando el otorgante es una MIPYME, si esta tiene como clientes a empresas más solventes (que son responsables de las facturas), el agente financiero puede conceder crédito en mejores condiciones que si lo concediera a una MIPYME con mayor nivel de riesgo como prestataria directa⁹². En los últimos años, las empresas de tecnofinanzas dedicadas a actividades que utilizan tecnología en apoyo de operaciones financieras han diseñado programas informáticos de contabilidad para el factoraje, que permiten que las solicitudes se procesen en línea automáticamente y que los pagos se hagan de manera instantánea⁹³.

43. Según la encuesta del BCE, el 45 % de las PYME europeas encuestadas entre abril y septiembre de 2019 indicaron que el arrendamiento financiero era una fuente de financiación importante, y solo el 9 % de esas PYME utilizaron el factoraje⁹⁴. En otras regiones, de acuerdo con los datos disponibles, las actividades de arrendamiento financiero de las PYME aumentaron considerablemente en Colombia, Kazajstán y la Federación de Rusia⁹⁵. Si bien los volúmenes de factoraje mostraron una fuerte disminución en el Canadá y Turquía, las cifras casi se duplicaron en la República de Corea⁹⁶.

44. Una de las dificultades con las que tropiezan las MIPYME al acceder a la financiación basada en activos tiene que ver con los gastos en que incurren y la complejidad de los trámites (por ejemplo, la valoración de los bienes, las auditorías, la supervisión y los gastos jurídicos iniciales), que pueden ser mucho mayores que en el caso de los préstamos tradicionales, lo que reduce las ganancias que pueden obtener las MIPYME⁹⁷. Además, la cuantía máxima de la financiación basada en activos suele ser más baja que la de los préstamos tradicionales⁹⁸. Más concretamente, las empresas de arrendamiento financiero suelen ser instituciones que no toman depósitos y cuyos gastos de recaudación de fondos pueden ser más altos, ya que necesitan obtener financiación de mercados más caros y volátiles⁹⁹. Otro aspecto que también desalienta el uso del factoraje es la falta de una sólida infraestructura de información, lo que impone una carga excesiva a los agentes financieros en lo que respecta a la reunión de información y la evaluación del riesgo de crédito¹⁰⁰. En algunas jurisdicciones, el desarrollo del factoraje también se ve limitado por motivos fiscales¹⁰¹.

Deuda alternativa

⁹⁰ Existen diversos tipos de acuerdos de factoraje. El agente financiero (cesionario) puede pagar una parte del precio de adquisición de los créditos por cobrar en el momento de la compra (factoraje de descuento), o en el momento en que se cobran los créditos (factoraje a cobrar), o a la fecha media de vencimiento de todos los créditos por cobrar (factoraje al vencimiento). *Guía legislativa de la CNUDMI sobre las operaciones garantizadas*, introducción, párr. 32. Véase también OCDE, *New Approaches* (véase la nota 20 *supra*), párr. 97.

⁹¹ *Ibid.*, párr. 91.

⁹² IFC, “MSME Finance Gap” (véase la nota 10 *supra*), pág. 45.

⁹³ Foro Económico Mundial, *The Future of FinTech* (véase la nota 47 *supra*), pág. 20. Véase una definición de “tecnofinanzas” en el documento A/CN.9/WG.I/WP.119, párr. 55.

⁹⁴ BCE, Encuesta sobre el acceso de las empresas a la financiación (véase la nota 42 *supra*), pág. 18.

⁹⁵ OCDE, *Financing SMEs* (véase la nota 11 *supra*), pág. 38.

⁹⁶ *Ibid.*, pág. 39.

⁹⁷ OCDE, *New Approaches* (véase la nota 20 *supra*), párr. 70.

⁹⁸ *Ibid.*

⁹⁹ *Ibid.*, párr. 140.

¹⁰⁰ *Ibid.*, párr. 105.

¹⁰¹ El factoraje puede estar en desventaja con respecto a los préstamos tradicionales si los intereses del factoraje no pueden deducirse de la misma manera que los intereses que se pagan a los bancos. Los impuestos sobre el valor agregado (IVA) pueden gravar toda la operación, en lugar de gravar únicamente los honorarios por los servicios, y los impuestos de timbre pueden aplicarse a las facturas factorizadas. Véase *ibid.*, párr. 104.

45. La deuda alternativa difiere de los préstamos tradicionales en cuanto al perfil del financiador. La deuda alternativa incluye instrumentos “directos” para obtener fondos de inversionistas en el mercado de capital, como bonos empresariales (incluida la colocación privada), e instrumentos “indirectos”, como la deuda titulizada y los bonos garantizados¹⁰².

46. Los bonos empresariales son obligaciones de deuda emitidas por empresas públicas y privadas, incluidas las MIPYME. Al emitir un bono, la empresa se obliga legalmente a pagar intereses sobre el capital, independientemente del rendimiento del bono, y a devolver el capital a la fecha de vencimiento del bono. El emisor puede tener la opción de recomprar el bono antes de la fecha de vencimiento¹⁰³. Los bonos empresariales pueden estar garantizados con determinados bienes o no estar garantizados, y la calidad crediticia de esos bonos suele ser determinada por agencias de calificación crediticia¹⁰⁴. En la mayoría de las jurisdicciones, las empresas (incluidas las MIPYME) interesadas en emitir bonos empresariales tienen que presentar un prospecto a la autoridad competente (en el que se describe la situación financiera de la empresa, las condiciones del bono, los riesgos de la inversión y la forma en que la empresa tiene previsto utilizar el producto de la venta del bono).

47. En algunos países, los marcos reguladores también permiten colocar bonos empresariales en el ámbito privado, es decir, que empresas que no cotizan en bolsa (entre ellas MIPYME) ofrezcan bonos solamente a unos pocos inversionistas seleccionados. Las colocaciones privadas están sujetas a requisitos de información menos estrictos y no necesitan una calificación crediticia oficial. Esta forma de deuda es de particular interés para las PYME más grandes y maduras que se enfrentan a una transición importante, como un cambio en la propiedad de la empresa, la expansión a nuevos mercados o actividades, o una adquisición¹⁰⁵. Si bien el mercado de colocaciones privadas está bien desarrollado en los Estados Unidos y Europa, sigue estando relativamente poco desarrollado en otras regiones del mundo¹⁰⁶.

48. De manera similar a las dificultades que tienen las MIPYME para acceder a la financiación que se obtiene mediante la emisión de acciones para su cotización en bolsa (como se expuso en el párr. 17 *supra*), el proceso de emisión de bonos empresariales puede ser más oneroso para las MIPYME que para las grandes empresas debido a los costos fijos de la diligencia debida, y el costo de emisión puede ser de hasta el 10 % del importe emitido¹⁰⁷. Además de los costos, los requisitos de divulgación y presentación de informes establecidos por las autoridades competentes también plantean problemas a muchas MIPYME que carecen de la experiencia y los conocimientos especializados necesarios para redactar prospectos. Por otra parte, la rigidez que implica el calendario fijo de pagos de intereses y capital puede desalentar a algunas MIPYME de emitir bonos empresariales, ya que para respetar ese calendario de pagos se necesita un flujo de efectivo relativamente estable¹⁰⁸.

49. La deuda titulizada se refiere a las obligaciones de deuda contraídas en el marco de una titulización de préstamos, en virtud de la cual un banco concede préstamos a sus clientes (incluidas MIPYME), los agrupa en una cartera y vende esa cartera a inversionistas del mercado de capital mediante la emisión de pagarés por una sociedad instrumental respaldada por la cartera de préstamos¹⁰⁹. Como se explica en la *Guía legislativa de la CNUDMI sobre las operaciones garantizadas*, la titulización tiene por objeto reducir el costo de la financiación porque la sociedad instrumental está estructurada de tal modo que hace muy remoto (teóricamente imposible) el riesgo de

¹⁰² *Ibid.*, párr. 175.

¹⁰³ *Ibid.*, párr. 177.

¹⁰⁴ *Ibid.*, párrs. 181 y 182.

¹⁰⁵ OCDE, *Financing SMEs* (véase la nota 11 *supra*), págs. 42 y 43.

¹⁰⁶ *Ibid.*

¹⁰⁷ OCDE, *New Approaches* (véase la nota 20 *supra*), párr. 191.

¹⁰⁸ *Ibid.*

¹⁰⁹ *Ibid.*, párr. 215.

insolvencia, al limitar el monto de la deuda que la sociedad instrumental puede contraer y las actividades en las que puede participar¹¹⁰. Con esa estructura se puede reducir notablemente el riesgo que los bancos generalmente tienen en cuenta al fijar la tasa de interés del préstamo¹¹¹. La titulización también permite a los bancos emisores liberar espacio en su balance, aumentando su capacidad de conceder préstamos¹¹².

50. Los bonos garantizados son bonos respaldados por flujos de efectivo generados por hipotecas o préstamos (por ejemplo, préstamos bancarios a MIPYME) y funcionan de manera similar a la deuda titulizada, con la diferencia de que el conjunto de activos no se transfiere a una sociedad instrumental. Cuando los bonos garantizados están respaldados por activos del banco emisor (por ejemplo, préstamos concedidos a MIPYME), se considera que entrañan menores riesgos que los bonos no garantizados, lo que implica una financiación de bajo costo para el banco emisor y, en última instancia, una tasa de interés más baja para los préstamos concedidos a MIPYME. En caso de incumplimiento, los inversionistas tienen una doble vía de recurso, ya que pueden ir contra el banco emisor y también contra el conjunto de activos que garantizan el pago. Por esta razón, los bonos garantizados son objeto de una regulación más favorable que la deuda titulizada y gozan de mayor liquidez en el mercado¹¹³.

51. Si bien la titulización puede ser una forma de financiación eficaz en función del costo cuando las operaciones son suficientemente grandes, están cuidadosamente estructuradas y se supervisan adecuadamente, se trata de un mercado complejo que requiere un volumen importante de recursos por parte de los inversionistas¹¹⁴. Los inversionistas institucionales a largo plazo tienen la escala y disponen de los recursos necesarios para invertir en deuda titulizada, pero se enfrentan a problemas de regulación y de disponibilidad de información. Para que la titulización de muchos préstamos pequeños concedidos a MIPYME tenga un resultado satisfactorio, debe haber una amplia diversificación¹¹⁵. Cabe señalar que el actual mercado de bonos garantizados de MIPYME es relativamente nuevo y que el uso de préstamos concedidos a PYME como una clase de activo en los bonos garantizados aún no se permite en muchos países que tienen un mercado dinámico de bonos garantizados¹¹⁶. Los Estados Unidos son el mayor mercado de titulización, que en 2019 llegó a ser de aproximadamente 1 billón de dólares, incluidos los préstamos a PYME¹¹⁷. En Europa, el total de la deuda titulizada de PYME emitida en 2018 fue de unos 29.500 millones de euros¹¹⁸.

52. Los instrumentos financieros híbridos se encuentran en la mitad del espectro de riesgos de los inversionistas, al combinar características de deuda y de capital en un mismo y único vehículo de financiación. Algunos de los instrumentos híbridos más utilizados son la deuda subordinada y la deuda convertible¹¹⁹. La deuda subordinada se refiere a préstamos o bonos en los que el financiador acepta que se pague íntegramente lo adeudado a los acreedores preferentes o garantizados antes de que se haga cualquier pago de intereses o de capital al financiador¹²⁰. La deuda convertible es un instrumento de deuda con una fecha de vencimiento y unas condiciones de pago establecidas, que

¹¹⁰ *Guía legislativa de la CNUDMI sobre las operaciones garantizadas*, introducción, párr. 36

¹¹¹ *Ibid.*

¹¹² Equipo de Tareas Interinstitucional sobre la Financiación para el Desarrollo, informe de 2020 (véase la nota 14 *supra*), pág. 69.

¹¹³ OCDE, *New Approaches* (véase la nota 20 *supra*), párr. 222.

¹¹⁴ *Guía legislativa de la CNUDMI sobre las operaciones garantizadas*, introducción, párr. 35.

¹¹⁵ Equipo de Tareas Interinstitucional sobre la Financiación para el Desarrollo, informe de 2020 (véase la nota 14 *supra*), pág. 70.

¹¹⁶ OCDE, *New Approaches* (véase la nota 20 *supra*), párrs. 222 y 230.

¹¹⁷ Equipo de Tareas Interinstitucional sobre la Financiación para el Desarrollo, informe de 2020 (véase la nota 14 *supra*), pág. 70.

¹¹⁸ FEI, “European Small Business Finance Outlook” (véase la nota 29 *supra*), págs. 72 y 73.

¹¹⁹ OCDE, *New Approaches* (véase la nota 20 *supra*), párrs. 285 y 286.

¹²⁰ *Ibid.*, párr. 287.

incluye la opción de convertir la deuda en otro instrumento financiero, como otras formas de deuda, derivados o acciones¹²¹.

53. Los instrumentos híbridos son una forma atractiva de financiación para las empresas (incluidas las MIPYME) que necesitan capital. Sin embargo, los instrumentos híbridos se utilizan normalmente en los mercados privados, que suelen estar reservados a los inversionistas profesionales, institucionales o avanzados¹²². Además, el uso de instrumentos híbridos también requiere cierto nivel de conocimientos financieros por parte de los empresarios que dirigen MIPYME, que a menudo carecen de la información o la capacidad necesarias para entender una gama más amplia de opciones financieras distintas de los préstamos tradicionales y acceder a ellas¹²³. El mercado tradicional de instrumentos híbridos ha sido el de las PYME más grandes que tienen una alta calificación crediticia.

6. Financiación de la cadena de suministro

54. La financiación de la cadena de suministro es una forma de financiación del comercio que guarda relación con las técnicas y prácticas utilizadas por los bancos y otras instituciones financieras para administrar el capital invertido en la cadena de suministro y reducir el riesgo para las partes involucradas. De acuerdo con un informe de la Organización Mundial del Comercio (OMC) de 2016, se estimó que la mitad de las solicitudes de financiación del comercio presentadas por PYME a nivel mundial eran rechazadas, en comparación con solo el 7 % de las solicitudes presentadas por empresas multinacionales¹²⁴. Según la Cámara de Comercio Internacional (ICC) (2018), aunque las PYME constituían más del 80 % de las empresas en África, en promedio representaban solamente el 28 % de las carteras de financiación del comercio de los bancos¹²⁵. Más recientemente, una encuesta del Banco Asiático de Desarrollo (BASD) (2019) indicó que las PYME representaban el 37 % de la demanda de financiación del comercio, de acuerdo con las propuestas recibidas por los bancos encuestados en todo el mundo (51 % en el caso de los bancos de Asia y el Pacífico), y el porcentaje de propuestas rechazadas era mucho mayor en el caso de las PYME que en el de las empresas multinacionales¹²⁶.

55. A diferencia de los productos tradicionales de financiación del comercio (por ejemplo, las cartas de crédito y las garantías bancarias), es más probable que la financiación de la cadena de suministro se utilice en relación con el comercio de “cuenta abierta”, en que el comprador y el vendedor tienen una relación comercial preexistente¹²⁷. En la práctica, las MIPYME suelen ser exportadoras con sede en países en desarrollo, que abastecen a grandes compradores. La financiación de la cadena de suministro ofrece a las MIPYME proveedoras diversas opciones para acceder a una financiación de costo asequible (como el descuento de créditos por cobrar, el *forfaiting*, la financiación a los distribuidores y la financiación previa al envío)¹²⁸, que les permite

¹²¹ *Ibid.*, párr. 294.

¹²² *Ibid.*, párr. 308.

¹²³ *Ibid.*, párr. 310.

¹²⁴ OMC, *La financiación del comercio y las pymes: subsanar las deficiencias* (2016), pág. 27.

¹²⁵ ICC, *2018 Global Trade – Securing Future Growth* (2018), pág. 98.

¹²⁶ BASD, *ADB Briefs* núm. 113, “2019 Trade Finance Gaps, Growth, and Jobs Survey” (2019), pág. 4.

¹²⁷ ICC Academy, “Supply Chain Finance: An Introductory Guide”, sitio web, disponible en <https://icc.academy/supply-chain-finance-an-introductory-guide>.

¹²⁸ El descuento de créditos por cobrar se refiere a la técnica de financiación en virtud de la cual las empresas descuentan la totalidad o una parte de sus créditos por cobrar (documentados en facturas pendientes de pago) con un financiador para realizar una inyección de efectivo por única vez para un fin determinado; el *forfaiting* consiste en la compra de una obligación de pago futura sin acción de regreso; la financiación para distribuidores suele ofrecerse a los distribuidores de grandes fabricantes para cubrir el período durante el cual tienen las mercancías a la venta y así subsanar la falta de liquidez hasta que reciban los fondos generados por la venta de las mercancías; y la financiación previa al envío, también conocida como financiación de órdenes de compra, se concede normalmente contra las órdenes de compra sobre la base de un acuerdo, pero también

reducir el tiempo que demoran en cobrar y, por consiguiente, mejorar considerablemente su flujo de efectivo. En particular, el factoraje inverso (como se señaló en el párr. 42 *supra*) es también un elemento fundamental de la financiación de la cadena de suministro que permite a los compradores solventes facilitar opciones de financiación favorables a sus MIPYME proveedoras, mediante la confirmación expresa de las entregas y las consiguientes obligaciones de pago a un agente financiero¹²⁹.

56. Aunque la financiación de la cadena de suministro puede, en principio, facilitar el acceso al crédito tanto de las MIPYME proveedoras como de las MIPYME distribuidoras que compran mercancías¹³⁰, la proporción de la financiación del comercio que se otorga a MIPYME sigue siendo relativamente baja en todo el mundo. Según el BAsD (2019), las dificultades que tienen las PYME para acceder a la financiación del comercio están relacionadas principalmente con los siguientes aspectos: i) carecen de bienes adicionales que puedan dar en garantía; ii) no reúnen los requisitos necesarios para recibir apoyo, iii) dudas importantes con respecto al conocimiento del cliente, iv) solicitudes de crédito mal presentadas y con información insuficiente, v) las solicitudes no eran lo suficientemente rentables como para darles curso, y vi) las solicitudes no eran rentables para darles curso debido a limitaciones relacionadas con el capital reglamentario¹³¹. En África, la baja proporción de la financiación del comercio que correspondía a las PYME se explicaba en parte por la percepción de mayor riesgo y el costo más alto relacionados con la concesión de financiación a una PYME¹³².

57. En el sector agrícola, la agricultura por contrato es un mecanismo que coordina la producción y el comercio agrícolas y que funciona también como un vehículo de crédito, ya que promueve la financiación de la cadena de suministro facilitando la provisión de crédito a los productores y los contratistas, lo que genera beneficios para todos los participantes en la cadena (incluidas las MIPYME)¹³³. Una característica típica de la agricultura por contrato es la provisión de capital de explotación por el contratista como parte de pago anticipado de entregas futuras, lo que permite al productor empezar a producir sin necesidad de abonar anticipos que de lo contrario quizás no podría costear¹³⁴. En ocasiones, el contratista también utiliza el contrato de producción agrícola para obtener crédito de un banco, por ejemplo, ofreciendo como garantía los créditos por cobrar futuros previstos en el contrato¹³⁵.

58. Si bien la agricultura por contrato ofrece una serie de ventajas para el acceso de las MIPYME al crédito, también conlleva riesgos para los productores y los contratistas. Tras una producción estacional deficiente y unos precios de mercado inesperadamente bajos, los productores pueden verse en la imposibilidad de devolver los anticipos proporcionados por los contratistas. Esos problemas también pueden surgir como consecuencia de cláusulas contractuales desfavorables redactadas por la parte más poderosa (es decir, los contratistas), lo que pone de relieve las dificultades potenciales resultantes de las fluctuaciones de los mercados o de los desequilibrios de poder¹³⁶. Naturalmente, la incapacidad del productor para devolver anticipos de importes elevados también puede entrañar una carga financiera importante para el contratista¹³⁷. En este contexto, la *Guía jurídica sobre agricultura por contrato UNIDROIT/FAO/FIDA* es una buena herramienta para los productores y contratistas, ya que

puede hacerse teniendo en cuenta las previsiones de la demanda o los contratos comerciales celebrados.

¹²⁹ OCDE, *New Approaches* (véase la nota 20 *supra*), párr. 92.

¹³⁰ IFC, “MSME Finance Gap” (véase la nota 10 *supra*), pág. 48.

¹³¹ BAsD, *ADB Briefs* núm. 113 (véase la nota 126 *supra*), pág. 5, figura 5.

¹³² ICC, *2018 Global Trade* (véase la nota 125 *supra*), pág. 98.

¹³³ UNIDROIT, FAO y FIDA, *Guía jurídica sobre agricultura por contrato UNIDROIT/FAO/FIDA* (2015), párr. 26.

¹³⁴ El capital de explotación puede consistir en insumos (como semillas y plántulas, fertilizantes y otros productos químicos, y productos animales y veterinarios) y servicios (como preparación del suelo, plantación, recolección o transporte del producto). *Ibid.*

¹³⁵ *Ibid.*, párr. 27.

¹³⁶ *Ibid.*, párr. 28.

¹³⁷ *Ibid.*

proporciona asesoramiento y orientación sobre toda la relación contractual, desde la negociación hasta la celebración del contrato, incluidas su ejecución y la posibilidad de incumplimiento o rescisión del contrato¹³⁸. En la actualidad, este mecanismo de financiación de la agricultura por contrato no se aplica a todos los sectores.

II. Mejora del acceso de las MIPYME al crédito

[En este capítulo se presenta, a modo de antecedentes, un resumen de las iniciativas de política adoptadas a nivel mundial, regional y nacional para mejorar el acceso de las MIPYME al crédito. En segundo lugar, se aborda la cuestión de la mejora del acceso de las MIPYME al crédito desde la perspectiva de los préstamos garantizados con bienes muebles. Si bien se reconoce la importancia de las medidas reglamentarias, institucionales y prácticas, el presente capítulo se centra en las medidas jurídicas que pueden adoptarse en el contexto de los préstamos garantizados con bienes muebles.]

A. Iniciativas de política para mejorar el acceso de las MIPYME al crédito

59. En varios planos, desde el mundial hasta el nacional, y durante algún tiempo, se han realizado estudios y se han hecho esfuerzos para ampliar el acceso de las MIPYME al crédito. Dado que gran parte de los préstamos que se conceden a MIPYME giran principalmente en torno a los bancos, los sistemas de información sobre antecedentes de crédito y la digitalización mediante el uso de las tecnofinanzas parecen ser pertinentes y se están extendiendo. También se están implantando en todo el mundo diversos planes de garantía, en relación con los préstamos bancarios y fuera del sector bancario. Algunos Gobiernos han tratado de facilitar el acceso rápido y sencillo a nuevas formas de financiación y crear más mecanismos de apoyo financiero, desde garantías para préstamos hasta préstamos directos y subvenciones. Se está alentando a muchos Gobiernos a que se pasen sin demora al comercio sin papel, eliminando los obstáculos jurídicos para la utilización de documentos electrónicos, por ejemplo, adoptando la Ley Modelo de la CNUDMI sobre Documentos Transmisibles Electrónicos (2017).

60. Dado que el acceso al crédito depende de una serie de factores, debería considerarse la posibilidad de aplicar un enfoque holístico, encarando la reforma jurídica como solo uno de los aspectos de la promoción del acceso de las MIPYME al crédito. A continuación se presenta, como información de antecedentes, un resumen de algunas iniciativas y medidas de política en diferentes planos que, si bien no es en modo alguno exhaustivo, demuestra en cierta medida que esas iniciativas y medidas están muy extendidas. También demuestra que los enfoques tienen algunas características en común que, independientemente de la diversidad de desafíos y circunstancias, permite identificar varias prácticas óptimas.

1. A nivel mundial

61. En el último informe de la Defensora Especial designada por el Secretario General para promover la financiación inclusiva del desarrollo se promueve el uso de buenas prácticas de regulación con respecto a los servicios de tecnofinanzas (definidos como la innovación en los servicios financieros facilitada por la tecnología) para que sean inclusivos, seguros y responsables¹³⁹. En particular, la Defensora Especial señala los aspectos siguientes como dignos de consideración: i) oficinas de innovación que

¹³⁸ *Ibid.*, págs. xv a xvii.

¹³⁹ UNSGSA FinTech Working Group y Cambridge Centre for Alternative Finance, *Early Lessons on Regulatory Innovations to Enable Inclusive FinTech: Innovation Offices, Regulatory Sandboxes, and RegTech* (2019), pág. 9. Desde 2009, la Defensora Especial designada por el Secretario General ha trabajado en el ámbito de la financiación inclusiva del desarrollo, tanto en el plano mundial como a nivel de los países, para promover el acceso universal a servicios financieros asequibles, eficaces y seguros y el uso responsable de esos servicios.

colaboren con los proveedores de servicios financieros interesados en ofrecer productos y servicios innovadores y les proporcionen aclaraciones sobre la reglamentación; ii) entornos seguros de regulación, que son programas reguladores oficiales que permiten a los participantes en el mercado probar nuevos servicios financieros o modelos de negocio con clientes reales, y iii) tecnología de regulación que ayude a regular y supervisar mejor un mercado financiero que se digitaliza rápidamente¹⁴⁰. Estas prácticas pueden ayudar a los servicios de tecnofinanzas a extender los beneficios de la inclusión financiera a un gran número de personas.

62. Del mismo modo, el Grupo de los 20 (G20)¹⁴¹ sostiene que la digitalización ofrece una oportunidad sin precedentes para superar las barreras a la inclusión financiera oficial relacionadas con los requisitos de acceso y el costo de los servicios financieros, en particular mejorando la verificación de la identidad, los métodos de pago digitales y el entorno de la información¹⁴². Para incluir desde el punto de vista financiero en la economía estructurada a las personas físicas y las MIPYME que operan en el sector informal de la economía, el G20 estableció cuatro políticas no vinculantes que abarcan: la introducción oficial de la identidad digital¹⁴³; una infraestructura de pagos digitales; el uso de datos alternativos para la presentación de informes sobre los antecedentes de crédito y la protección de los usuarios de servicios financieros¹⁴⁴; conocimientos financieros y protección de datos. Estas políticas respaldan la aplicación de los Principios de Alto Nivel del G20 para la Inclusión Financiera Digital, que constituyen la base para que los planes de acción de los países aprovechen las tecnologías digitales a fin de lograr la inclusión financiera.

63. En un informe de 2017¹⁴⁵, la IFC reconoció el papel fundamental que desempeñaba el sector público en la reforma del entorno institucional relacionado con el acceso de las MIPYME al crédito y destacó las principales políticas favorables al mercado que los Gobiernos podrían aplicar para cerrar la brecha de financiación de las MIPYME. Esas políticas abarcaban los siguientes aspectos: mejorar la competencia dentro del sistema financiero y permitir el funcionamiento de diversas instituciones financieras; establecer programas de préstamos dirigidos y acuerdos de distribución de riesgos; y crear sólidos sistemas de información crediticia, marcos legales y registros de garantías mobiliarias y regímenes de insolvencia eficaces. La IFC y su organización hermana, el Banco Mundial (que forman parte del Grupo del Banco Mundial)¹⁴⁶ han creado varios programas para ayudar a los Estados que necesitan asistencia a aplicar esas políticas e introducir innovaciones en la financiación para MIPYME. El Grupo del Banco Mundial se propone lograr el acceso financiero universal para 2020, de modo que 1.000 millones

¹⁴⁰ *Ibid.*, págs. 19, 26 y 33.

¹⁴¹ El G20 tiene un subgrupo sobre financiación para PYME que se centra en mejorar el acceso de las PYME a la financiación en los países más pobres, ampliar el acceso de las PYME agrícolas a la financiación y promover el acceso de las mujeres empresarias a la financiación.

¹⁴² Alianza Mundial para la Inclusión Financiera, *G20 Policy Guide: Digitisation and informality – Harnessing digital financial inclusion for individuals and MSMEs in the informal economy* (2018), pág. 9.

¹⁴³ La introducción oficial de la identidad digital se refiere a la introducción de sistemas de identificación digital reconocidos por la ley. Esos sistemas tienen la posibilidad de ampliar el acceso a los servicios financieros al aumentar la facilidad con que las personas físicas pueden obtener una identificación y al racionalizar la labor del sector financiero, en particular en los países en desarrollo.

¹⁴⁴ No existe una definición única de “datos alternativos”. Sin embargo, la mayoría de las definiciones ponen de relieve que esos datos son una “alternativa” a los métodos convencionales (por ejemplo, el historial de crédito documentado) y pueden generarse mediante el uso creciente de herramientas digitales.

¹⁴⁵ IFC, “MSME Finance Gap” (véase la nota 10 *supra*).

¹⁴⁶ El Grupo del Banco Mundial presta apoyo a la financiación de las PYME, por ejemplo, ofreciendo apoyo práctico para la creación de planes de garantía de crédito, mejorando la infraestructura crediticia (sistemas de información sobre antecedentes de crédito, operaciones garantizadas y registros de garantías mobiliarias, y regímenes de insolvencia) e introduciendo innovaciones en la financiación de las PYME.

de titulares de cuentas puedan utilizar los servicios financieros para poner en marcha y ampliar sus empresas¹⁴⁷.

2. A nivel regional

64. Las recomendaciones de la Comisión Económica y Social para Asia y el Pacífico (CESPAP) también ponen énfasis en las agencias de verificación de los antecedentes de crédito, los registros de garantías mobiliarias y las garantías de crédito para préstamos bancarios destinados a financiar a PYME, con el fin de ayudar a los Gobiernos a crear un entorno más propicio para el acceso de las MIPYME al crédito. La CESPAP también apoya la diversificación de las modalidades de financiación distintas de los préstamos bancarios convencionales como alternativa para ampliar el acceso de las MIPYME a los servicios financieros¹⁴⁸. Al respecto, la CESPAP exhorta a que se elaboren marcos normativos y reguladores integrales para instituciones financieras no bancarias, de los que carecen muchos países de la región. Esa introducción constituiría la base de un entorno competitivo sólido entre los bancos y las instituciones financieras no bancarias, y la diversidad financiera de los mercados resultantes contribuiría a mejorar el acceso de las MIPYME a la financiación.

65. En el marco de una investigación sobre la inclusión financiera de las pequeñas y medianas empresas en el Oriente Medio y Asia Central, el Fondo Monetario Internacional (FMI) promueve la elaboración de marcos normativos y reguladores específicos para la financiación de las PYME recurriendo en mayor medida a los mercados de capital y las nuevas tecnologías. Entre otras cosas, recomienda que se ofrezcan incentivos adecuados para la financiación de las MIPYME; que se disponga de información sobre los antecedentes de crédito y que existan regímenes jurídicos sólidos (por ejemplo, en materia de derechos reales, ejecución forzosa de los contratos, constitución de garantías e insolvencia)¹⁴⁹. En el Oriente Medio y Norte de África, donde existe una demanda de productos islámicos, la IFC ha propuesto un marco para una estrategia bancaria islámica dedicada a las PYME a fin de adaptar los productos bancarios islámicos a las necesidades de las pequeñas empresas. Como parte de ese marco se recomienda, entre otras cosas, que se utilice la banca móvil para reducir los gastos y que se recurra a corresponsales bancarios para asegurar la conectividad de los servicios bancarios hasta el último tramo de la cadena. También se sugiere que los bancos islámicos racionalicen sus procedimientos de ejecución de operaciones para que sea más fácil para las PYME ejecutar las operaciones¹⁵⁰. Además, es necesario que los Gobiernos y las autoridades reguladoras incentiven la concesión de préstamos y otros servicios bancarios al sector de las PYME, y que fortalezcan el entorno jurídico a fin de proteger los activos de PYME que estén en bancos islámicos.

66. En la región de América Latina y el Caribe, la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) llevó a cabo en los últimos años un proyecto para identificar y promover el desarrollo de un amplio conjunto de instrumentos financieros que permitieran a los bancos de desarrollo fomentar la inclusión financiera de las PYME¹⁵¹. En opinión de la CEPAL, los bancos de desarrollo tienen un papel que desempeñar en el fomento de la innovación en los procesos financieros, ya que pueden evaluar mejor la capacidad de pago de las PYME, ayudar a reducir las asimetrías en la información y

¹⁴⁷ Banco Mundial, “UFA2020 Overview: Universal Financial Access by 2020”, sitio web, disponible en <https://www.worldbank.org/en/topic/financialinclusion/brief/achieving-universal-financial-access-by-2020>.

¹⁴⁸ CESPAP, *Small and Medium Enterprises Financing* (véase la nota 69 *supra*), págs. 8, 9 y 16.

¹⁴⁹ FMI, “Financial Inclusion” (véase la nota 17 *supra*), pág. vi.

¹⁵⁰ IFC, *Islamic Banking Opportunities Across Small and Medium Enterprises in MENA* (2017), págs. 7, 46 y 51.

¹⁵¹ El proyecto de la CEPAL para promover la inclusión financiera de las PYME se centró en la experiencia de la Argentina, el Brasil, Colombia, Costa Rica, el Ecuador, México y el Perú, con el objetivo de detectar las mejores prácticas que permitieran formular recomendaciones de política para fortalecer el papel de los bancos de desarrollo.

facilitar la supervisión¹⁵². Además, existe una dimensión institucional que debe tenerse en cuenta, ya que los bancos de desarrollo de la región de América Latina y el Caribe tienen modelos diferentes y pueden coordinarse a nivel nacional y complementarse con la banca privada, todo ello en el contexto de marcos reguladores que favorezcan la innovación. Más recientemente, en un estudio publicado con los auspicios de la CEPAL se recomendó emprender la reforma del sistema de préstamos con garantía mobiliaria e instituir debidamente planes de garantía en la subregión del Caribe¹⁵³.

3. A nivel nacional

67. En los últimos años, varios países han elaborado estrategias jurídicas y de regulación para promover el acceso de las MIPYME al crédito. Esas estrategias abarcan medidas a distintos niveles e iniciativas de diverso tipo destinadas no solo a reducir el costo del crédito sino también a facilitar el acceso al crédito por otros medios. En los párrafos siguientes se dan algunos ejemplos.

68. Bangladesh puso en marcha su primera política integral para las PYME en 2019 mediante esfuerzos concertados en la labor preliminar de alto nivel, el fortalecimiento de la capacidad del organismo regulador y la formulación de recomendaciones clave con una perspectiva de género más clara. Esta política requiere tres factores para el desarrollo de las PYME, a saber, políticas de apoyo y un entorno propicio, instituciones sostenibles y eficaces y acceso de los indigentes y los desfavorecidos a los servicios financieros y servicios comerciales conexos¹⁵⁴. Las herramientas estratégicas que se utilizarán son, entre otras, las siguientes: aumentar el volumen de la corriente de crédito hacia el sector de las PYME; crear un “banco para PYME” en el país; reforzar el plan de refinanciación vigente para ofrecer préstamos con tasas de interés más bajas a las PYME; garantizar el fácil acceso al crédito y rebajar las tasas de interés para las PYME mediante el fortalecimiento del programa de créditos al por mayor y la creación del Fondo de Garantía de Crédito para PYME.

69. China, desde la entrada en vigor de su ley de promoción de las PYME en 2003, ha creado fondos para apoyar a las PYME. Además de los fondos especiales para el desarrollo de las PYME que respaldan garantías de financiación, en 2018 se creó el Fondo Nacional de Garantías de Financiación con un capital registrado de aproximadamente 9.000 millones de dólares para apoyar el sistema nacional de garantías de financiación, elemento esencial para facilitar la financiación de las PYME¹⁵⁵. Dado que el Gobierno chino alienta a las instituciones financieras a ampliar la concesión de créditos a las PYME y a utilizar nuevas tecnologías para innovar en los servicios financieros ofrecidos a esas empresas, se estima que el volumen total de préstamos concedidos a PYME supera los 4.300 millones de dólares y que el uso de las tecnofinanzas también se está extendiendo¹⁵⁶.

70. En 2005 la India creó el Organismo de Calificación de las PYME de la India (SMERA), el primero de su clase en el mundo, para que proporcionara calificaciones integrales a las instituciones financieras a fin de que estas las utilizaran para evaluar los créditos¹⁵⁷, y desde entonces ha realizado más de 50.000 calificaciones de PYME¹⁵⁸. Recientemente, SMERA inauguró una plataforma de tecnofinanzas que facilita la concesión de crédito a las MIPYME al proporcionar información sobre las empresas. El Banco de Desarrollo de las Pequeñas Industrias de la India (SIDBI), una institución

¹⁵² CEPAL, “Antecedentes”, sitio web, disponible en <https://www.cepal.org/es/inclusion-financiera-pymes/antecedentes>.

¹⁵³ CEPAL, *A preliminary review of policy responses to enhance SME access to trade financing in the Caribbean* (2020), pág. 35.

¹⁵⁴ Ministerio de Industria de la República Popular de Bangladesh, “SME Policy 2019”, pág. 5.

¹⁵⁵ OCDE, *Financing SMEs* (véase la nota 11 *supra*), pág. 168.

¹⁵⁶ Instituto Mintai de Finanzas y Banca, “China MSME Finance Report 2018 (Compact Edition)” (2018), pág. 9.

¹⁵⁷ IFC, *SME Finance Policy Guide* (2011), pág. 35.

¹⁵⁸ Acuité Ratings & Research, “Who we are”, sitio web, disponible en <https://www.acuite.in/who-we-are.htm>.

financiera dedicada a la creación y financiación de MIPYME, puso en marcha, en 2017, una plataforma digital de adición e intermediación para la concesión de préstamos a MIPYME y, en 2018, una plataforma de préstamos sin contacto basada en lo aprendido con ella. La plataforma de préstamos sin contacto ha autorizado unos 130.000 préstamos, por valor de 2.000 millones de dólares, y ha reducido el tiempo de respuesta y el costo de los créditos, aprovechando las soluciones de tecnofinanzas y las herramientas de análisis de datos¹⁵⁹.

71. En 2016, el Reino de la Arabia Saudita presentó su visión para 2030. Para que la contribución de las PYME al PIB crezca hasta el 35 %, el Reino trata de ofrecer una reglamentación favorable a las empresas y de facilitar el acceso a la financiación, y se ha trazado el objetivo de que, para 2030, sus instituciones financieras asignen a PYME hasta el 20 % del volumen total de la financiación. Concretamente, un programa se ha comprometido a que, para 2020, la financiación concedida a PYME por los bancos aumente al 5 % y la proporción de operaciones no monetarias llegue al 28 %. Se ha designado una autoridad dedicada a las PYME para que revise las leyes y reglamentos y facilite el acceso a la financiación.

B. Mejora del acceso al crédito mediante préstamos garantizados

[En esta sección se analizan las operaciones garantizadas con bienes muebles y la forma en que estas podrían mejorar el acceso de las MIPYME al crédito. Se explican con más detalle: i) los tipos de bienes muebles que pueden utilizarse como garantía, ii) las características de un registro de garantías mobiliarias que facilite las operaciones en las que se utilicen bienes muebles como garantía, y iii) las cuestiones que atañen específicamente a las microempresas, teniendo en cuenta, si corresponde, las disposiciones pertinentes de la Ley Modelo de la CNUDMI sobre Garantías Mobiliarias¹⁶⁰ y la orientación que se brinda en los textos conexos.]

1. Utilización de bienes muebles como garantía

a) Tipos de bienes

72. Normalmente, las MIPYME no son propietarias de tierras u otras clases de bienes inmuebles. Esto significa que los bienes muebles son el principal tipo de bienes que pueden ofrecer en garantía. Algunos ordenamientos jurídicos permiten a las empresas constituir garantías reales sobre bienes muebles únicamente con un alcance limitado o de manera muy restringida. Incluso en los ordenamientos jurídicos que permiten utilizar bienes muebles como garantía, las normas suelen ser complejas o poco claras.

73. Por lo tanto, sería de gran ayuda para las MIPYME que existiera un marco jurídico que permitiera y facilitara la utilización de bienes muebles como garantía. Ello probablemente reduciría el costo del crédito y daría a las MIPYME la posibilidad de obtener créditos con plazos más largos. La disponibilidad de crédito a un costo razonable ayuda a las MIPYME a crecer y prosperar. En ese sentido, la Ley Modelo constituye una base sólida para las reformas destinadas a establecer un marco jurídico para las operaciones garantizadas con todos los tipos de bienes muebles.

74. Como se señaló anteriormente, debería ser sencillo para una MIPYME constituir una garantía real sobre sus bienes muebles. De acuerdo con la Ley Modelo, es fácil constituir una garantía mobiliaria; lo único que tienen que hacer las partes es celebrar un acuerdo de garantía que se ajuste a unos pocos requisitos determinados. Lo que es más importante, la Ley Modelo también permite que una persona constituya una garantía mobiliaria sobre un bien sin tener que entregar la posesión de este al acreedor garantizado.

¹⁵⁹ Banco Mundial, "Implementation Completion and Results Report No. ICR00004943" (2019), págs. 17 y 18.

¹⁶⁰ A/RES/71/136.

75. El marco jurídico que rijan las operaciones garantizadas debería ser sencillo. Una MIPYME (actuando como “otorgante”) debería poder constituir una garantía real sobre casi cualquier tipo de bien mueble, como existencias, bienes de equipo, créditos por cobrar, cuentas bancarias y derechos de propiedad intelectual; sobre un bien mueble que pueda adquirir en el futuro; y sobre todos sus bienes muebles, tanto presentes como futuros. A fin de simplificar la constitución de una garantía real sobre todos los bienes muebles de una MIPYME, cuando el financiador esté financiando el negocio en marcha de una MIPYME se debería permitir que se celebraran acuerdos de garantía sobre todos los bienes muebles de la empresa en un solo documento¹⁶¹.

76. Es posible que las MIPYME no tengan bienes “presentes” y que necesiten recurrir a bienes que adquirirán en una etapa posterior (por ejemplo, créditos por cobrar futuros) o que adquirirán utilizando la financiación proporcionada. Por lo tanto, las disposiciones de la Ley Modelo relativas a los bienes futuros (es decir, bienes respecto de los cuales el otorgante espera adquirir derechos o que espera poder gravar en el futuro) revisten especial interés para las MIPYME. En particular, en el caso de los bienes futuros, la garantía mobiliaria se constituye solo si el otorgante adquiere esos derechos o la facultad de gravar los bienes, y en el momento en que los adquiere¹⁶². Sin embargo, la constitución de una garantía real sobre bienes muebles futuros no debería dejar sin efecto las limitaciones legales a la constitución o la ejecución de garantías reales sobre determinados tipos de bienes muebles (por ejemplo, las prestaciones laborales en general o hasta determinada cantidad), y esas limitaciones deberían describirse en la ley de manera clara y precisa¹⁶³.

77. En la práctica, las MIPYME pueden convenir con los financiadores en gravar el bien solo parcialmente (por ejemplo, solo hasta el 50 % indiviso) o por una cuantía limitada (por ejemplo, solo hasta el valor que tenía el bien en el momento de constituirse la garantía mobiliaria)¹⁶⁴. Ahora bien, a falta de tal acuerdo, la garantía mobiliaria debería gravar la totalidad del bien, todos los derechos de la MIPYME sobre el bien como otorgante y el valor íntegro que tenga el bien en el momento en que sea necesario ejecutar la garantía¹⁶⁵.

b) Registros de garantías mobiliarias

78. De acuerdo con la Ley Modelo, no es necesario que el acreedor garantizado esté en posesión de los bienes para obtener una garantía mobiliaria sobre ellos. En lugar de ello, puede simplemente inscribir una notificación en el registro para que su garantía mobiliaria sea oponible a terceros, y la existencia de un sistema registral facilita esas operaciones sin desplazamiento de la posesión. En muchas jurisdicciones, esto se logra creando un registro general de garantías reales. El trámite de inscripción registral, que suele realizar el acreedor garantizado, debería ser de bajo costo, ya que cualquier gasto relacionado con él podría repercutir negativamente en el costo de la financiación.

79. De conformidad con el artículo 18 de la Ley Modelo, una garantía mobiliaria sobre un bien gravado puede hacerse oponible a terceros mediante la inscripción de una notificación de esa garantía en el registro de garantías reales¹⁶⁶. Según el artículo 29 de la Ley Modelo, el momento de la inscripción es, por regla general, lo que permite determinar el orden de prelación entre una garantía mobiliaria y el derecho de un reclamante concurrente¹⁶⁷. Este mecanismo proporciona certeza a los financiadores

¹⁶¹ *Guía legislativa de la CNUDMI sobre las operaciones garantizadas*, cap. II, párr. 63.

¹⁶² *Ibid.*, cap. II, párr. 55.

¹⁶³ *Ley Modelo de la CNUDMI sobre Garantías Mobiliarias: Guía para su incorporación al derecho interno*, párr. 93.

¹⁶⁴ *Guía legislativa de la CNUDMI sobre las operaciones garantizadas*, cap. II, párr. 50.

¹⁶⁵ *Ibid.*

¹⁶⁶ *Ley Modelo de la CNUDMI sobre Garantías Mobiliarias: Guía para su incorporación al derecho interno*, párr. 143.

¹⁶⁷ *Ibid.*

acerca de sus derechos en las operaciones respaldadas por garantías mobiliarias, lo que les permite estar más dispuestos a conceder préstamos a MIPYME.

80. En cuanto a las características que debería tener un registro de garantías reales, cabe mencionar algunas que facilitarían las operaciones garantizadas y harían que fuera más fácil para las MIPYME acceder al crédito. En primer lugar, las directrices jurídicas y de funcionamiento aplicables a los servicios ofrecidos por el registro, incluidos los de inscripción y consulta, deberían ser sencillas, claras y precisas para todos los posibles usuarios¹⁶⁸. En segundo lugar, los servicios registrales, incluidos los de inscripción y consulta, deberían diseñarse de tal modo que fuesen lo más rápidos y económicos posible, velando al mismo tiempo por la seguridad y accesibilidad de la información incorporada al fichero registral¹⁶⁹. En tercer lugar, debería adoptarse un sistema de inscripción de notificaciones (en lugar de un sistema de inscripción de documentos) en el que no fuera necesario inscribir ni presentar la documentación de base para que el personal del registro la estudiase¹⁷⁰, con lo que se reducirían los gastos de tramitación para los solicitantes de las inscripciones, que no tendrían que presentar prueba de sus acuerdos de garantía no inscritos para poder inscribir la garantía¹⁷¹.

81. Más concretamente, un registro de garantías reales debería ser electrónico y permitir almacenar en forma electrónica, en una sola base de datos, la información contenida en las notificaciones inscritas, a fin de asegurar que el fichero registral estuviera centralizado y unificado¹⁷². Además, el acceso a los servicios registrales también debería ser electrónico, para que los usuarios pudiesen enviar notificaciones y consultas directamente por Internet o a través de sistemas de conexión a una red¹⁷³. Es importante señalar que el acceso electrónico a los servicios registrales contribuye a eliminar el riesgo de que el personal del registro cometa errores al incorporar la información al fichero registral, facilita a los usuarios un acceso más rápido y eficiente a los servicios registrales, y reduce en gran medida los gastos de funcionamiento del registro, lo que a su vez se traduce en tasas más bajas para los usuarios del registro¹⁷⁴.

c) Cuestiones relacionadas específicamente con las microempresas

82. Pese a las ventajas evidentes que pueden derivarse para las MIPYME de la existencia de un marco jurídico basado en la Ley Modelo, quizás esto no baste por sí solo para eliminar todos los obstáculos con que pueden tropezar esas empresas para acceder al crédito, en particular los que enfrentan las microempresas y que se enumeran a continuación.

Falta de bienes que puedan utilizarse como garantía

83. Las microempresas tienen restricciones para obtener financiación, ya que los bancos y otras instituciones financieras suelen ser reacios a concederles créditos sin garantía, incluso a tasas de interés elevadas, en parte debido al alto costo que supone conseguir y evaluar información suficiente sobre la verdadera solvencia de las microempresas. Muchas de ellas carecen de la cantidad y el tipo de bienes necesarios que puedan servir de garantía. Los bienes de consumo no suelen aceptarse como garantía eficaz, ya que generalmente tienen un valor bajo y se deprecian con demasiada rapidez.

84. A diferencia de los bancos y otras instituciones financieras, es posible que algunas veces los microprestamistas individuales acepten tomar en garantía joyas, bienes de producción de la empresa o incluso muebles y electrodomésticos del hogar¹⁷⁵. Desde el

¹⁶⁸ *Guía de la CNUDMI sobre la creación de un registro de garantías reales*, párr. 10.

¹⁶⁹ *Ibid.*

¹⁷⁰ *Ibid.*, párr. 57.

¹⁷¹ *Ibid.*, párr. 59.

¹⁷² *Ley Modelo de la CNUDMI sobre Garantías Mobiliarias: Guía para su incorporación al derecho interno*, párr. 145.

¹⁷³ *Ibid.*, párr. 146.

¹⁷⁴ *Ibid.*

¹⁷⁵ OIT, *Making Microfinance Work* (véase la nota 58 *supra*), pág. 120.

punto de vista de los microprestamistas, estas formas de garantía no tradicionales sirven principalmente para demostrar el compromiso de la microempresa, más que como una fuente de pago secundaria¹⁷⁶.

85. Los requisitos con respecto a los bienes ofrecidos en garantía son bastante exigentes en todo el mundo para los prestatarios (incluidas las microempresas). En Asia y el Pacífico, los reglamentos financieros de muchos países en desarrollo exigen que el valor del bien gravado sea equivalente como mínimo al 125 % del monto del préstamo¹⁷⁷. En otros países, esos requisitos son aún más exigentes y pueden llegar a ser hasta del 250 % del monto del préstamo¹⁷⁸. Según una encuesta del BAsD (2019), el principal obstáculo de las PYME para acceder a la financiación del comercio era la falta de bienes que pudieran utilizar como garantía¹⁷⁹. En comparación con las PYME, es probable que las microempresas tengan aún menos bienes que puedan servir de garantía.

86. Si bien los rigurosos requisitos aplicables a los bienes gravados y la escasez de bienes que puedan utilizar como garantía limitan el acceso de las microempresas al crédito, en algunas jurisdicciones esto es un problema especialmente para las mujeres empresarias, ya que cualquier activo o bien de que dispongan suele ser de propiedad del cónyuge o estar registrado a nombre de este. En algunos Estados, por ejemplo, la desigualdad de derechos sucesorios y las restricciones que tienen las mujeres para trabajar limitan sus posibilidades de ofrecer bienes en garantía¹⁸⁰. En la región de Oriente Medio y Norte de África, las tasas de actividad empresarial femenina son las más bajas del mundo, en parte debido a los limitados derechos que tienen las mujeres a utilizar el capital familiar como garantía y a las dificultades conexas para acceder al crédito¹⁸¹. En algunos Estados de esa región, las mujeres no tienen derecho a administrar los bienes conyugales, incluidos los bienes que ellas mismas hayan aportado al matrimonio y los bienes adquiridos durante el matrimonio¹⁸².

Valoración de los bienes

87. Para conceder un préstamo sobre la base de bienes muebles es necesario estimar su valor, y las normas de valoración son generalmente bastante complejas. En la práctica, hay muchas maneras de determinar el valor de los bienes que se van a gravar y el método elegido suele diferir según el tipo concreto de bien. Por ejemplo, si los bienes son créditos por cobrar, por lo general su valor se basará en el importe que el financiador espere obtener de los deudores de dichos créditos¹⁸³. Si se trata de existencias que probablemente vayan a enajenarse, lo habitual es que su valor se calcule en función de los precios que se paguen por ellas en el mercado secundario pertinente¹⁸⁴. Sin embargo, es posible que el financiador no logre recuperar el valor actual de mercado, ya que el valor realizable puede verse afectado por el deterioro de las condiciones del mercado y, en caso de ventas urgentes, con frecuencia los posibles compradores tienen la expectativa de adquirir el bien a un precio considerablemente inferior¹⁸⁵.

88. Además, a menudo se requieren conocimientos especializados específicos para que los financiadores realicen valoraciones fiables de los bienes que se van a gravar. El valor de determinados bienes –como los bienes de equipo industriales y de fabricación, los cultivos y los productos agrícolas– puede verse afectado no solo por el estado de los bienes sino también por las condiciones y tendencias del mercado¹⁸⁶.

¹⁷⁶ *Ibid.*

¹⁷⁷ BAsD, “Thematic Evaluation: ADB Support for SMEs” (2017), pág. 3, nota 12 de pie de página.

¹⁷⁸ FMI, “Financial Inclusion” (véase la nota 17 *supra*), pág. 16.

¹⁷⁹ BAsD, *ADB Briefs* núm. 113 (véase la nota 126 *supra*), pág. 5, figura 5.

¹⁸⁰ ITC, *Abriendo mercados para mujeres comerciantes* (2015), pág. 26.

¹⁸¹ *Ibid.*

¹⁸² Grupo del Banco Mundial, *Secured Transactions* (véase la nota 61 *supra*), pág. 22.

¹⁸³ *Guía de prácticas de la CNUDMI relativa a la Ley Modelo sobre Garantías Mobiliarias*, párr. 121.

¹⁸⁴ *Ibid.*

¹⁸⁵ *Ibid.*, párr. 122.

¹⁸⁶ Grupo del Banco Mundial, *Secured Transactions* (véase la nota 61 *supra*), pág. 104.

Por ejemplo, un bien de equipo que se encuentre en buenas condiciones de funcionamiento puede tener poco valor de reventa si existe un modelo más eficiente o si las tendencias del mercado favorecen un diseño más nuevo¹⁸⁷. Hay otros factores externos (por ejemplo, las condiciones meteorológicas y los desastres naturales) que también pueden entrañar riesgos para los cultivos y los productos agrícolas¹⁸⁸.

89. Para los financiadores que conceden préstamos a microempresas, la valoración de los bienes plantea más desafíos porque algunos métodos de valoración pueden tener un costo demasiado alto en relación con el valor del bien. A menudo, permitir que los bienes gravados sean valorados por los financiadores (y no por tasadores independientes) parece ser un mecanismo más eficaz y menos costoso¹⁸⁹. Como se señala en la *Guía de prácticas de la CNUDMI relativa a la Ley Modelo sobre Garantías Mobiliarias*, también puede ser particularmente difícil determinar el valor de un bien si se trata de un tipo de bien que no se comercializa habitualmente en el mercado en cuestión¹⁹⁰.

Garantías excesivas

90. Es posible que los financiadores no dispongan de herramientas económicas y eficaces para evaluar el riesgo y a menudo las microempresas carecen de historial crediticio y documentación sobre sus operaciones. Esto puede llevar a los financiadores a exigir garantías cuyo valor supere ampliamente el monto del préstamo (lo que se denomina a menudo “garantías excesivas” –en inglés “*overcollateralization*”). En algunos casos, debido a los costos y las dificultades que implica la valoración de los bienes, los financiadores simplemente exigen a las microempresas que constituyan una garantía real sobre todos sus bienes muebles. Si bien los financiadores no pueden reclamar una cuantía superior al monto del préstamo más intereses y gastos (y tal vez daños y perjuicios, en caso de incumplimiento), la constitución de garantías excesivas puede crear problemas a las microempresas. Por ejemplo, para una microempresa que haya otorgado garantías excesivas será difícil o incluso imposible obtener crédito garantizado de otro financiador que acepte una garantía mobiliaria de segundo orden sobre los mismos bienes gravados¹⁹¹. Además, de haberse gravado todos los bienes muebles de una microempresa, la ejecución por parte de sus acreedores no garantizados puede resultar más difícil o incluso verse frustrada, a menos que el saldo que quede después de satisfacer todas las obligaciones garantizadas sea claramente identificable¹⁹².

91. Para resolver el problema de las garantías excesivas, los tribunales de diferentes jurisdicciones han ideado diversas soluciones, que se resumen a continuación: i) declarar nula toda garantía mobiliaria que grave el valor de un bien en la medida en que su cobertura exceda en demasía del valor de la obligación garantizada, calculado junto con sus intereses, gastos y daños y perjuicios; ii) facultar al otorgante para reclamar la liberación del valor gravado en exceso; y iii) a petición del otorgante, solicitar al acreedor garantizado que negocie de buena fe con el otorgante¹⁹³. Cabe señalar que en la *Guía legislativa de la CNUDMI sobre las operaciones garantizadas* no se recomienda que se faculte a los tribunales para declarar nula una garantía mobiliaria o reducir el alcance de una garantía mobiliaria mediante una declaración judicial de su valor excesivo¹⁹⁴.

92. Es probable que la respuesta apropiada al problema de las garantías excesivas varíe de un Estado a otro y en algunos casos puede estar prevista en otras ramas del derecho. Por ejemplo, es posible que en el derecho interno de algunos Estados también se permita

¹⁸⁷ *Ibid.*

¹⁸⁸ *Ibid.*

¹⁸⁹ *Guía legislativa de la CNUDMI sobre las operaciones garantizadas*, cap. VIII, párr. 70.

¹⁹⁰ *Guía de prácticas de la CNUDMI relativa a la Ley Modelo sobre Garantías Mobiliarias*, párr. 123.

¹⁹¹ *Guía legislativa de la CNUDMI sobre las operaciones garantizadas*, cap. II, párr. 68.

¹⁹² *Ibid.*

¹⁹³ *Ibid.*

¹⁹⁴ *Ibid.*, cap. II, párr. 69.

reducir la medida en que pueden gravarse los bienes si su valor supera con creces el monto de la obligación garantizada¹⁹⁵.

Ejecución

93. En caso de incumplimiento, una garantía mobiliaria permite que el financiador cobre lo que se le adeuda utilizando el valor del bien gravado. Hay varias formas de hacerlo: i) vender los bienes gravados y utilizar el producto de la venta para cobrar la suma adeudada; ii) arrendar los bienes gravados o conceder una licencia respecto de ellos y utilizar el alquiler o las regalías para cobrar lo que se le adeuda; o iii) adquirir los bienes gravados a modo de pago total o parcial de la suma adeudada¹⁹⁶.

94. La elección del método de ejecución de una garantía mobiliaria depende en gran medida del tipo de bien y de las circunstancias comerciales¹⁹⁷. En el caso de los bienes corporales de las microempresas (por ejemplo, bienes de equipo y existencias), el método de ejecución más común que suele elegir el financiador es tomar posesión del bien gravado para luego enajenarlo, normalmente mediante una venta¹⁹⁸. En el caso de los bienes incorporeales de las microempresas (por ejemplo, un crédito por cobrar), el financiador puede exigir el pago directamente al deudor del crédito por cobrar, lo que quizás le permita obtener un valor superior al que obtendría si cediera el crédito por cobrar¹⁹⁹.

95. Tradicionalmente se exigía a los financiadores que se presentaran ante un órgano judicial u otra autoridad para solicitar la ejecución de sus garantías mobiliarias, y solo se les permitía embargar y vender los bienes gravados en el marco de un proceso judicial²⁰⁰. La ejecución extrajudicial solo estaba permitida en determinados casos y con sujeción a condiciones muy estrictas²⁰¹. Además de ser costosos y prolongados, los procesos judiciales pueden tener resultados inciertos y destruir la relación entre las microempresas y los financiadores. En los últimos años se ha comenzado a permitir cada vez más la ejecución extrajudicial en muchas jurisdicciones. Normalmente se exige a los acreedores garantizados que envíen una notificación del incumplimiento o de la intención de disponer del bien gravado, que obren de buena fe y de manera razonable desde el punto de vista comercial, y que rindan cuentas al otorgante del producto de la enajenación²⁰².

96. En el caso de las microempresas, es posible que en algunas jurisdicciones la legislación pertinente no imponga ningún límite a lo que puede embargar el acreedor garantizado para llevar a cabo la ejecución. Cabe señalar, como aspecto importante, la necesidad de que las leyes aplicables protejan los bienes personales esenciales y los excluyan del alcance de la ejecución, sobre todo en el caso de los empresarios individuales. Las leyes de algunos Estados pueden restringir la constitución de garantías mobiliarias sobre enseres domésticos o el embargo de bienes personales, o pueden limitar el importe por el que puede ejecutarse una garantía mobiliaria sobre esos bienes. En el marco de los procesos de ejecución judiciales, es posible que los tribunales estén facultados para imponer determinadas medidas de protección de los bienes personales esenciales de las microempresas con arreglo a las leyes nacionales pertinentes.

2. Utilización de bienes inmuebles como garantía

¹⁹⁵ *Guía de prácticas de la CNUDMI relativa a la Ley Modelo sobre Garantías Mobiliarias*, párr. 25.

¹⁹⁶ *Ibid.*, párr. 305.

¹⁹⁷ *Ibid.*, párr. 306.

¹⁹⁸ *Ibid.*

¹⁹⁹ *Ibid.*

²⁰⁰ *Guía legislativa de la CNUDMI sobre las operaciones garantizadas*, introducción, párr. 71.

²⁰¹ *Ibid.*

²⁰² *Ibid.*, cap. VIII, párr. 31.

[Véase una breve descripción en los párrs. 35 a 40 del documento [A/CN.9/WG.I/WP.119](#). Esta sección se ampliará, según corresponda, en la próxima versión del presente documento.]

C. Mejora del acceso al crédito mediante la emisión de garantías

1. Planes de garantía de crédito

[Véase una breve descripción en los párrs. 42 a 44 del documento [A/CN.9/WG.I/WP.119](#). Esta sección se ampliará, según corresponda, en la próxima versión del presente documento.]

2. Garantías personales

[Véase una breve descripción en los párrs. 45 a 47 del documento [A/CN.9/WG.I/WP.119](#). Esta sección se ampliará, según corresponda, en la próxima versión del presente documento.]

D. Mejora del acceso al crédito mediante el fortalecimiento de la infraestructura

1. Información sobre antecedentes de crédito

[Véase una breve descripción en los párrs. 49 a 51 del documento [A/CN.9/WG.I/WP.119](#). Esta sección se ampliará, según corresponda, en la próxima versión del presente documento.]

2. Defensoría financiera

[Véase una breve descripción en los párrs. 52 y 53 del documento [A/CN.9/WG.I/WP.119](#). Esta sección se ampliará, según corresponda, en la próxima versión del presente documento.]

3. Servicios financieros digitales

[Véase una breve descripción en los párrs. 54 a 56 del documento [A/CN.9/WG.I/WP.119](#). Esta sección se ampliará, según corresponda, en la próxima versión del presente documento.]

4. Apoyo a la reestructuración

[Véase una breve descripción en los párrs. 57 a 59 del documento [A/CN.9/WG.I/WP.119](#). Esta sección se ampliará, según corresponda, en la próxima versión del presente documento.]

5. Medidas de protección para las MIPYME

[Véase una breve descripción en los párrs. 60 a 63 del documento [A/CN.9/WG.I/WP.119](#). Esta sección se ampliará, según corresponda, en la próxima versión del presente documento.]

E. Mejora del acceso al crédito mediante la creación de capacidad

1. Creación de capacidad para las MIPYME

[Véase una breve descripción en los párrs. 65 y 66 del documento [A/CN.9/WG.I/WP.119](#). Esta sección se ampliará, según corresponda, en la próxima versión del presente documento.]

2. Creación de capacidad para los financiadores

[Véase una breve descripción en los párrs. 67 y 68 del documento [A/CN.9/WG.I/WP.119](#). Esta sección se ampliará, según corresponda, en la próxima versión del presente documento.]
