联合国 A/CN.9/WG.I/WP.119/Add.1

大 会

Distr.: Limited
27 July 2020
Chinese
Original: English

联合国国际贸易法委员会
第一工作组（中小微企业）
第三十四届会议
[2020年9月28日至10月2日]，维也纳

微型、小型和中型企业（中小微企业）获得信贷

秘书处的说明

目录

页次

导言 3

附件

一. 中小微企业获得信贷：来源和挑战 5

A. 中小微企业与获得信贷的重要性 5

B. 融资来源和相关挑战 7

1. 股权融资 8

2. 传统借贷 10

3. 微型企业的小额金融信贷和家人/朋友支助 11

4. 众筹 13

5. 基于资产融资、替代债务和混合工具 14

6. 供应链融资 17

二. 改善中小微企业获得信贷的机会 19

A. 旨在改善中小微企业获得信贷机会的政策举措 19

1. 全球一级 19

2. 区域一级 20

3. 国家一级 21

B. 通过担保贷款改善获得信贷的机会 22

1. 动产作为抵押品 23

V.20-04080 (C) 040920 040920

请回收

2. 不动产作为抵押品 27
C. 通过提供担保改善获得信贷的机会 27
1. 信贷担保计划 27
2. 个人担保 28
D. 通过加强基础设施改善获得信贷的机会 28
1. 信用报告 28
2. 金融监察员 28
3. 数字金融服务 28
4. 重组方面的支持 28
5. 对中小微企业的保障措施 28
E. 通过能力建设改善获得信贷的机会 28
1. 中小微企业能力建设 28
2. 融资人能力建设 28

导言

1. 本文件是 A/CN.9/WG.I/WP.119 号文件的增编，该文件以附说明的内容清单的形式讨论了关于中小企业获得信贷的未来文书（“未来文书”）可能述及的议题，供工作组审议。本文件举例说明了未来文书可能如何处理下列章节中的议题：“中小微企业获得信贷：来源和挑战”（见 A/CN.9/WG.I/WP.119，第 3 至 24 段）和“改善中小微企业获得信贷的机会”（到 B.2(a)小节“动产作为抵押品”为止，见 A/CN.9/WG.I/WP.119，第 24 至 34 段）。在这些样本章节（作为本导言的附件予以转载）之前，有一些关于未来文书的范围、目标受众、结构和风格的初步考虑。工作组似宜讨论这些初步考虑，以及秘书处提议的办法是否适合用来编写未来文书。

2. 样本章节“中小企业获得信贷的机会：来源和挑战”和“改善中小企业获得信贷的机会”作为本导言的附件予以转载。

1. 范围

3. 未来文书的目的是就建立或调整国内法律框架以便利中小企业获得信贷提供指导意见。虽然未来文书的主要重点是改进法律中阻止或以其他方式影响中小微企业获得信贷的方面，但是如果相关政策和业务措施有助于减少妨碍中小微企业获得信贷的法律限制，未来文书不会回避对这些措施的讨论。

4. 起草的未来文书将是一种灵活的工具，例如立法指南，以使各国能够根据国内需要调整其中的指导意见。

2. 预期受众

5. 未来文书的对象既包括目前没有支持中小微企业获得信贷的广泛法律框架的国家，也包括希望更新其现有法律并使之与其他国家的法律相协调的国家。来自所有地理区域和法律传统的国家立法者和政策制定者将成为主要目标群体。国家或国际组织中有志于或积极参与改善中小微企业获得信贷的法律框架的其他利益攸关方以及那些可能受到基于未来文书的法律改革影响的利益攸关方也可能从案文中受益。

6. 委员会一致认为，秘书处编写的材料应酌情借鉴《贸易法委员会担保交易示范法》（《示范法》）（见 A/74/17 号文件，第 192(a)段）。不过，不应要求未来文书的使用者特别了解《示范法》，即使不熟悉该立法案文设想的制度的人也应当能够使用未来文书。

3. 结构

7. 未来文书将主要作为一份自成一体的案文，若纳入贸易法委员会相关案文中的材料有助于澄清所讨论的主题，则可以纳入此种材料。不熟悉所引用的贸易法委员会案文的用户应特别受益于这种做法。同样，未来文书将参考其他组织的相关案文，若纳入这些案文有助于提高讨论的质量，也可纳入这些案文。

8. 按照第五工作组对微型和小型企业破产采取的办法，关于使用动产作为抵押品的有担保贷款专题的讨论（见第 72 至 95 段）将以贸易法委员会现有框架为基础，其中包括《示范法》、《贸易法委员会担保交易立法指南》（2007 年）以及《贸易法委员会担保交易立法指南：知识产权担保权补编》（2010 年）和《贸易法委员会担保权登记处实施指南》（2013 年）。未来文书将纳入这些案文中提供的便利中小微企业获得信贷的最相关的工具。

4. 风格

9. 未来文书将使用中立的法律术语，以便能够容易地适应不同的法律传统和各国的法律起草技术。为了增强可读性和实用性，未来文书还将平衡地使用法律术语和通俗易懂的语言，以便非专家容易阅读，同时避免过于简单化的风险。

附件

一. 中小微企业获得信贷：来源和挑战

[本章解释中小微企业的特点以及为什么获得信贷对它们非常重要，然后讨论了中小微企业的不同融资来源和相关挑战]。

A. 中小微企业与获得信贷的重要性

1. 在所有国家，中小微企业在各类企业中占绝大多数。它们占发达经济体国内生产总值的 55%左右，发展中经济体国内生产总值的 35%。[1]在世界范围内，它们代表 90%以上的企业和 50%的就业。[2]虽然中小微企业占发展中国家和发达国家总就业人数的三分之二左右，但在为发展中经济体创造就业方面，这一数字更加突出，高达 95%。[3]特别是，微型企业往往由年轻人、妇女、下岗人员和其他边缘化人员创办和经营。据世界银行预测，未来 15 年将需要大约 6 亿个就业机会来吸纳进入劳动力市场的青年，因此，一些政府非常重视中小微企业在创造就业方面的作用。

2. 对于中小微企业，目前还没有国际标准化的定义。因此，它可以泛指所有非大型企业。虽然员工数量、营业额和资产是更常用的标准，但也有其他变量，如贷款规模、手续、经验年限。[4]由于每个经济体界定自己的标准，所以中小微企业有很大差异，依具体背景而定（无论是经济背景还是其他背景）。

中小微企业的特点

3. 虽然企业在正规经济中经营同时符合国家和中小微企业的利益，[5]但实际上许多企业仍然不在正规经济中经营，而那些在正规经济中经营的企业则存在于多个部门，采取各种法律形式，具有不同的人力资源结构和管理方式。[6]由于中小微企业具有不同的性质和采取各种各样的做法，提供关于这些企业特点的一般描述或确定其共同点可能不是那么简单。

4. 尽管如此，中小微企业的某些可能的特点可能是共有的，其中包括下述部分特点或所有特点：[7](a)规模小；(b)规管障碍繁琐对其影响过大；(c)依赖家人和朋友提供借款或分担风险；(d)能够获得的资本或银行服务有限；(e)雇员来源有限；(f)市场有限；(g)易发生独断和腐败行为；(h)诉诸争议解决机制的途径有限，因此在与国家或较大企业发生争议时处于劣势；(i)没有能力分割资产，因而企业倒闭往往意味着也失去个人资产；(j)容易陷入财务困境；(k)难

[1] 世贸组织，《2016 年世界贸易报告》（2016 年），第 18 页。

[2] A/CN.9/991，第 7 段。

[3] 见国际贸易中心，《2015 年中小企业竞争力展望》，“联手、竞争和变革促进包容性增长”（2015 年），第 13 页。

[4] 国际金融公司，《2014 年中小微企业国别指标：努力更好地理解微型、小型和中型企业》，（2014 年），第 5 页及以下。

[5] 《贸易法委员会企业登记处关键原则立法指南》，第 1-4 段；A/CN.9/941，第 28-31 段。

[6] 在这方面，贸易法委员会一直在考虑一种适合中小微企业需要的简易企业实体（例如，见 A/CN.9/WG.I/WP.118 号文件）。

[7] A/CN.9/941，第 12 段。

以转让或出售企业，难以从有形资产和无形资产中获益。

5. 虽然大多数特点源于中小微企业的规模或与此有关，但有两个特点可能与中小微企业获得信贷特别相关，即(a)企业与经营企业的个人之间没有或几乎没有区分，(b)涉及的贷款额一般较小，导致依赖家人和朋友或要求的交易费用微乎其微。从债权人的角度来看，获得关于中小微企业的信息的机会有限或信息不对称是阻碍外部融资的最主要问题之一，因为收集信息本身以评估中小微企业的信誉往往成本过高。[8]

中小微企业的信贷缺口

6. 研究表明，中小微企业融资需求与实际供资之间非常不匹配，即存在资金缺口。这种差异在世界各地都能感受到，由于文化、经济和法律方面的限制，女性可能比男性受到更多限制。例如，据说妇女获得信贷的机会较少，因为她们拥有的实物和信誉抵押品较少，特别是因为她们的小额融资还款率通常未被征信局记录下来。[9]

7. 国际金融公司最近的一份工作文件估计，发展中国家正规中小微企业的融资需求未得到满足，缺口为 5.2 万亿美元，即潜在需求为 8.9 万亿美元，减去 3.7 万亿美元的信贷供应。[10]根据这项研究，信贷受限的正规中小微企业有 6,500 万家，占 128 个被审查国家所有企业的 40%，另外发展中国家非正规企业的潜在融资需求额为 2.9 万亿美元。虽然东亚和太平洋地区在总缺口中所占份额最大，但经济合作与发展组织（经合组织）国家也并非完全没有这种缺口，因为相当大一部分中小微企业发现难以从银行、资本市场或其他融资提供者那里获得信贷。[11]

8. 在发展中经济体，据估计全球范围内大约 17 亿名已经或可能经营中小微企业的成年人被排除在正规金融系统之外，他们在金融机构或移动货币提供商那里没有账户，在这些没有银行账户的人中，妇女所占比例过高。[12]这些被排除在外的成年人在全球占 30%，他们也需要抓住经济机会。

9. 虽然缩小（理想情况下是弥合）中小微企业融资缺口很重要，但需要寻求一种平衡，因为旨在改善获得信贷机会的措施与旨在保护中小微企业的措施之间可能存在紧张关系。如上文第 1 段所述，中小微企业可能在创造就业机会和整体经济发展方面发挥重要作用。虽然各种规模的企业都创造就业机会，但由于大多数企业都是从小企业起步，特别是新的中小微企业将创造新的就业机会，并带来间接效应，如提高行业的整体竞争力和创新能力。[13]中小微企业获

[8] 世界银行，国际信用报告委员会：《通过改进信用报告促进中小企业融资》，（2014 年），第 1 页。

[9] 国际贸易中心，《为妇女打开贸易市场》，（2015 年），第 23 和 25 页。

[10] 国际金融公司，“中小微企业融资缺口：新兴市场微型、小型和中型企业融资的短板和机会评估”，（2017 年），第 27 页及以后。

[11] 经合组织，“2020 年中小企业和企业家融资：经合组织记分牌”，（2020 年），第 26-27 页；经合组织，“中小企业融资缺口（第一卷）：理论与证据”，（2006 年），第 15 页及以后。

[12] 世界银行，《2017 年全球金融指数数据库》，（2018 年），第 35-36 页。

[13] 德国国际合作机构，“小仍然美吗？关于中小企业对创造就业的贡献的最新经验证据的文献综述”，（2013 年），第 15 页。

得信贷可能是其增长和健康发展面临的头号挑战，需要放开这一渠道，以便中小微企业可能进一步扩展并对整个经济增长产生溢出效应，从而减少贫困。另一方面，这一缺口可能意味着一个新的细分市场，银行和其他金融机构将有兴趣填补这一细分市场。政府应该采取行动，解决中小微企业融资限制和总体经济状况，以便信贷保持在负担得起的利率，同时不放弃任何必要的保护或不危及稳健的银行运营。

10. 改善中小微企业融资将支持可持续发展目标。[14]特别是通过创造就业机会，中小微企业可能对可持续发展目标产生巨大影响，但也会产生其他影响。例如，国际贸易中心提出，在资金充足的情况下，通过中小微企业选择采用的商业做法、其运营所在的部门及其对更广泛经济的影响，中小微企业尤其有助于实现可持续发展目标 8（促进持久、包容和可持续的经济增长，促进充分的生产性就业和人人获得体面工作）和可持续发展目标 9（建造具备抵御灾害能力的基础设施，促进具有包容性的可持续工业化，推动创新），并对 60%的可持续发展具体目标产生积极影响。[15]改善中小微企业获得信贷的机会将使巨大的潜力得以增长和扩大，从而促进妇女经济赋权，并有助于减轻贫困。

B. 融资来源和相关挑战

11. 虽然中小微企业的性质和范围可能各不相同，但在其商业生命周期的所有阶段以适当的形式向中小微企业提供融资的重要性对所有中小微企业来说都是共同的。中小微企业通常需要不同的融资来源，因为它们获得资本或银行服务的机会有限。银行仍是中小微企业的主要外部融资来源，但银行往往不愿向中小微企业提供信贷，因为收集充分信息以评估典型中小微企业借款人的信誉或者（即使按较高利率）向其提供无担保信贷的成本较高。[16]

12. 因此，中小微企业在其发展的不同阶段从其他地方寻找资金。最初阶段，中小微企业产生的收入很少，并且缺乏可靠的信用记录，此时获得正规信贷的机会往往有限，中小微企业的企业主往往依赖自己的储蓄或家人和朋友的支持。具有增长潜力但风险较高的初创中小微企业可能会吸引风险资本和其他专业私募股权基金。随着中小微企业成长和建立可靠的信用记录，银行贷款和基于资产的融资等其他融资来源可能会越来越容易获得。最后，成熟的中小微企业可以通过股票交易市场或以私募方式发行债券和股票。[17]

13. 应当指出，是否有为中小企业提供不同融资的各种来源在很大程度上取决于相关金融市场的发展。虽然所有国家都普遍有传统贷款、公募股权、公司债券、小额金融信贷和家人/朋友支助等形式，但其他类型的融资（例如，私募股权、众筹、基于资产的融资、证券化债务、资产担保债券、混合融资工具

[14] 发展筹资问题机构间工作队，“2020 年可持续发展筹资报告”，（2020 年），第 8 页，方框一.2。

[15] 国际贸易中心，“2019 年中小企业竞争力展望：为小企业投入大资金——可持续发展目标筹资”，（2019 年），第十四至十五页。

[16] A/CN.9/991，第 8(c)段；国际金融公司，“中小微企业融资缺口”（见脚注 10），第 44 页（指出在所调查的贷款或信用额度中有近 79%需要抵押品，这一数字在世界大多数地区也同样很高）。

[17] 货币基金组织，“中东和中亚对中小企业的金融普惠”，（2019 年），第 21 页。

和供应链融资）可能在不同区域之间以及在同一区域内有很大差异。此外，中小微企业获得某些类型融资的机会也可能因为缺乏扶持性法律和政策框架而受到进一步限制。

1. 股权融资

14. 股权融资是指为换取所有权权益而向中小微企业提供融资。资本市场是股权融资的一个重要来源，但在许多国家仍然欠发达，大多数较小的中小微企业基本无缘利用。[18]公募股权和私募股权是股权融资的主要类别，下面将详细讨论。

公募股权

15. 公募股权融资是指在证券交易所市场上市，这种融资可以在已为中小微企业建立专门股票市场的国家发挥重要作用。[19]作为上市过程的一部分，企业通常被要求通过招股说明书披露有关其活动和财务状况的基本信息。一旦上市，它们就被要求定期披露信息，有关交易须遵守各自证券交易所制定的规则和程序。[20]

16. 公开上市对较大型中小微企业吸引外部融资尤其重要。[21]公开上市还可能提高中小微企业的信誉，开辟其他融资来源，并带来品牌认知度和更高的知名度。[22]专业股票市场对于中小微企业公募股权市场的发展具有重要意义。[23]与主要证券交易所相比，面向中小微企业的专门平台可以收取更低的上市费用和提供年费折扣，放宽准入要求，提供业务发展援助，和（或）实行频度较低的报告要求。[24]

17. 由于尽职调查和上市的固定成本，在主要证券交易所上市的过程对中小微企业而言通常比对大公司而言更是一项艰巨任务。除了成本，这些主要证券交易规定的披露和报告要求也给许多中小微企业带来挑战。尽管世界范围内面向中小企业的专业平台有了显著增长，但低收入国家的中小企业平台比高收入国家少得多。[25]此外，文化因素和管理做法（例如，缺乏教育和对上市过程缺乏信心、担心受到股价波动的影响、不愿分享敏感信息，以及担心更广泛的股本所有权意味着控制权的丧失）是一些中小微企业不愿进入公募股权市场的重要原因。[26]最后但并非最不重要的是，在一些法域，股权融资和债务融资的不

[18] 机构间工作队，“可持续发展筹资”（见脚注 14），第 67 页。

[19] 国际贸易中心，《2019年中小企业竞争力展望》（见脚注15），第13页，方框3。

[20] 经合组织，“中小企业和创业融资的新方法：扩大工具的范围”，（2015 年），第 413 段。

[21] 较大型中小微企业通常具有结构严密的治理和管理系统，并进行广泛的信息披露，使市场中介机构、信用分析师和投资者能够理解它们。

[22] 经合组织，“中小企业融资”（见脚注 11），第 44 页。

[23] 几个法域建立了特殊的中小企业股票交易监管框架，规定了较为宽松的公开上市条件，其中包括大不列颠及北爱尔兰联合王国（AIM）、加拿大（TSXV）、中国香港（GEM）、日本（Mothers）、大韩民国（KOSDAQ）和美利坚合众国（NASDAQ）。

[24] 贸发会议和世界交易所联合会，“股票交易所在促进经济增长和可持续发展中的作用”，（2017 年），第 12 页。

[25] 同上，第 13 页。

[26] 经合组织，“新方法”（见脚注 20），第 426 段。

同税收待遇也与面向中小微企业的公募股权市场的发展较为有限有关。[27]

私募股权

18. 私募股权包括多种外部融资工具，企业借助这些工具以所有权权益作为交换从私人来源获得资金。[28]在全球范围内，私募股权基金持有约 2 万亿美元现金。[29]风险资本和商业天使投资（见下文第 20 段）是正式来源私募股权的主要类别，下文将详细讨论这些类别。

19. 风险资本是中小微企业的重要资金来源。[12] 风险资本基金经理直接投资于未上市中小微企业，目的是带来资本、技术和管理专长，以提升企业的价值，并在退出时获利（例如，几年后出售企业）。[30]风险资本投资根据不同的投资阶段分为三类：㈠种子投资（例如，为开发产品或服务提供资金），㈡启动投资（例如，为开始批量生产和初步营销提供资金）和㈢后期投资（例如，向营业中的企业提供资金）。[31]

20. 商业天使投资是另一种形式的私募股权，也是中小微企业的宝贵资金来源，特别是那些尚未成熟、不能得到风险资本投资的企业。商业天使投资者[32]通常积极参与企业管理，可以向他们投资的企业（包括中小微企业）提供商业专业知识、进入网络的机会和其他非财务利益，从而使它们能够发展到风险资本基金经理可能介入的阶段。[33]衡量商业天使投资的规模存在困难，因为这些投资者通常是匿名的，很少披露他们投资的细节。[34]

21. 在许多国家，私募股权市场不发达构成了中小微企业获得信贷的主要挑战。例如，在非洲，一项行业调查的受访者中，约有一半表示，老牌私募股权基金经理的数量有限，因而阻碍了投资。[35]其次，虽然私募股权可能会缩小中小微企业的融资缺口，但并非适合所有此类企业。风险资本基金经理通常只对一小部分（至少）拥有可快速扩展商业模式的中小微企业感兴趣。[36]商业天使投资人通常投资于早期的创新型中小微企业。[37]第三，欧洲的基金经理认为，退出环境、资金筹措、被投资公司的高估值和高素质企业家的数量是风险资本业务面临的最大挑战。[38]第四，缺乏有利的监管框架、培训和行业数据也阻碍

[27] 同上，第 429 段。

[28] 同上，第 332 段。

[29] 虽然新兴市场的投资额在 2015 年至 2018 年间几乎翻了一番，达到 700 亿美元，但仍仅占在美国一国投资额（即 3,750 亿美元）的五分之一，主要流向巴西、中国、印度和南非等少数几个大型经济体。2018 年，总部设在欧洲的投资组合公司的私募股权投资额为 806 亿欧元。见机构间工作队，“可持续发展筹资”（见脚注 14），第 67 页；欧洲投资基金，“欧洲小企业融资展望”，（2019 年），第四页。

[30] 机构间工作队，“可持续发展筹资”（见脚注 14），第 67 页。

[31] 欧洲投资基金，“欧洲的小企业”（见脚注 29），第 25 页。

[32] 商业天使投资人往往是富有的个人或由这些人组成的团体，他们提供融资，通常是他们自己的资金，以换取股本所有权（有时也有可转换债券）。一般而言，“投资人”一语是出资以期获得财务回报的个人或者实体。

[33] 经合组织，“中小企业融资”（见脚注 11），第 43 页。

[34] 欧洲投资基金，“欧洲的小企业”（见脚注 29），第 32 页。

[35] 机构间工作队，“可持续发展筹资”（见脚注 14），第 67 页。

[36] 国际贸易中心，《2019 年中小企业竞争力展望》（见脚注 15），第 25 页。

[37] 经合组织，“中小企业融资”（见脚注 11），第 43 页。

[38] 欧洲投资基金 ，“2019年欧洲投资基金风险资本调查——基金经理的市场情绪和政策建议”，（2019年），第四页。

了风险资本对发展中国家的投资（可能也包括商业天使投资）。[39]

22. 值得一提的是，还有来自家人和朋友的非正式股权融资来源，他们经常投资于初创中小微企业，因为他们是企业主亲密社交网络的一部分。在风险评估方面，他们的做法与专业投资者不同。[40]例如，美利坚合众国的初创中小微企业，通过非正式来源筹集的资金数额一般超过其他私募股权来源（例如风险资本和商业天使投资）。[41]欧洲央行的一项调查显示，在 2019 年 4 月至 9 月期间接受调查的欧洲中小企业中，有 18%认为来自家人、朋友或相关公司的资金是它们的相关融资来源。[42]由于发展中国家的风险资本和商业天使网络不太发达，这些国家的中小微企业很可能更多地依赖家人和朋友。[43]然而，这样的非正式来源很少是所有类型企业得到保证的资金来源，而且中小微企业似乎没有面临任何与大公司不同的特殊挑战。

2. 传统借贷

23. 传统借贷是指主要基于企业整体信誉发放信贷，融资人通常将其预期的未来现金流作为主要还款来源。[44]根据经合组织的数据，2018 年，中小企业对传统借贷形式的银行信贷的需求在各国之间差异很大，即使在同一地理区域也是如此。[45]未偿还的中小企业贷款占商业贷款总额的比例也因国家而有很大差异。[46]

24. 在一些国家限制向中小微企业提供传统借贷的具体挑战在很大程度上与融资人在评估和监测中小微企业相对于评估和监测大公司方面遇到的困难有关。首先，缺乏配套的金融信息基础设施所导致的信息不对称限制了融资人的放贷能力。[47]中小微企业往往缺乏编制适当财务报表所需的专门知识和技能。其结果是，融资人只能获得关于中小微企业活动和财务状况的有限文件，而且可能会产生相对于贷款规模的高额尽职调查成本。[48]

25. 其次，为了减缓信贷风险，融资人往往对中小微企业提出严格的抵押品和担保要求。如国际金融公司一份报告所述，世界银行企业调查得到的数据表明，有近 79%的贷款或信用额需要抵押品，这一数字在世界大多数地区也同样很高。[49]虽然动产（例如机器、设备或应收款）可能占中小微企业资本存量的大部分，但由于没有担保交易法律和抵押品登记处，或此类法律和登记处已经

[39] 国际贸易中心，《2019 年中小企业竞争力展望》（见脚注 15），第 27 页。

[40] 同上，第 24 页。

[41] 同上，第 21 页。

[42] 欧洲中央银行，《欧元区企业融资渠道调查：2019 年 4 月至 9 月》，（2019 年），第 18 页。

[43] 国际贸易中心，《2019 年中小企业竞争力展望》（见脚注 15），第 21 页。

[44] 经合组织，“新方法”（见脚注 20），第 51 段。

[45] 以 2018 年为例，中国的中小企业申请信贷的可能性（58.36%）远高于印尼的中小企业（3.35%）。见经合组织，“中小企业融资”（见脚注 11），第 33 页。

[46] 2018 年，各国未偿还中小企业贷款占商业贷款总额的比例差异很大，从加拿大、智利、法国、印度尼西亚、秘鲁、俄罗斯联邦和美国的 20%左右或更低，到大韩民国、拉脱维亚、葡萄牙和瑞士的 70%以上的水平不等。见经合组织，“中小企业融资”（见脚注 11），第 26 页。

[47] 世界经济论坛，《金融科技的未来：小企业融资的模式转换》，（2015 年），第 9 页。

[48] 机构间工作队，“可持续发展筹资”（见脚注 14），第 64 页。

[49] 国际金融公司，“中小微企业融资缺口”（前注 10），第 44 页。

过时，融资人往往不愿接受动产作为抵押品。[50]对中小微企业而言，在服务于中小微企业的当地或部门担保机构网络不健全的国家，信贷担保可能很难获得。[51]

26. 最后但并非最不重要的一点是，融资人之间缺乏竞争减少了中小微企业获得信贷的机会。[52]在许多银行业竞争不那么激烈的发展中国家，银行更有可能收取更高的服务费，为中小微企业提供服务的积极性更低。[53]值得注意的是，几个国家（如大不列颠及北爱尔兰联合王国、德国、中国和巴西）建立的数字挑战者银行通过收取透明和低廉的费用、提供更快的服务以及借助数字界面增强用户体验，吸引了更多的中小微企业。[54]尽管如此，与大企业相比，对中小微企业收取的利率仍然很高。[55]

27. 由于法律、体制和社会文化因素，女企业家在获得传统借贷形式的信贷方面可能面临更多困难。国际范围收集的数据表明，女性拥有正式银行账户的可能性低于男性。对开立或使用银行账户的限制，例如要求获得男性家庭成员的许可或授权，限制了妇女开立银行账户。此外，部分由于缺乏金融教育，妇女往往无法获得其他金融服务，如储蓄、数字支付方式和保险。[56]由于这些限制，新兴市场女企业家的资金缺口估计为 1.5 万亿美元。[57]

3. 微型企业的小额金融信贷和家人/朋友支助

28. 微型企业往往依赖小额金融信贷和（或）家人和朋友的支助来启动或扩大他们的业务，[58]下文将详细讨论这一点。

小额金融信贷

29. 与银行相比，小额金融机构并不总是收取较低的利率，但它们在抵押品和担保要求方面要求较低，并提供更加个性化、量身定制和简单的金融产品。[59]微型企业贷款往往是小额金融机构向客户提供的第一种产品。[60]小额金融为改善微型企业特别是妇女经营的企业获得信贷作出了重大贡献，据估计，

[50] 同上。

[51] 欧洲投资基金，“欧洲的小企业”（见脚注 29），第 62 页。

[52] 货币基金组织，“金融普惠”（见脚注 17），第 13 页。

[53] 机构间工作队，“可持续发展筹资”（见脚注 14），第 64 页。

[54] 经合组织，“中小企业融资”（见脚注 11），第 50 页，方框 1.2。

[55] 例如，2018 年，一些中等收入国家（如秘鲁、巴西、哥伦比亚、墨西哥和乌克兰）的中小企业利率接近 17%，即使在高收入国家（如智利和新西兰），中小企业利率也接近 10%。见经合组织，“中小企业融资”（见脚注 11），第 28 至 29 页。

[56] 见世界银行，“扩大妇女获得金融服务的机会”，网站，网址为：https://www.worldbank.org/en/results/2013/04/01/banking-on-women-extending-womens-access-to-financial-services。

[57] 国际金融公司和高盛，“国际金融公司和高盛，10,000 名女性：投资于女性的企业增长”，（2019 年），第 4 页。

[58] 国际劳工局，“让小额金融发挥作用：产品多样化的管理”，（2011年），第112页。

[59] 欧洲投资基金，“欧洲的小企业”（见脚注29），第六页。

[60] 小额金融机构可能向微型企业提供的其他产品包括储蓄、小额养老金、小额保险、紧急贷款、租赁和赠款。见国际劳工局，“让小额金融发挥作用”（见脚注 58），第 112 页。

每 10 个小额金融客户中就有 8 个是女性企业家。[61]

30. 根据小额金融信息交易组织的数据，2017 年微型企业贷款组合总额（即在 103 个发展中市场的小额金融部门运营的 762 家金融服务提供商）约为 340 亿美元。[62]重要的是，小额金融信息交易组织的数据区分了微型企业的金融需求和此类企业所有者的个人需求。家庭融资贷款组合融资[63]构成了一个单独的类别，总额约为 290 亿美元。[64]在欧洲，最新的市场调查数据显示，2017 年 136 个小额金融机构报告的未偿还微型企业贷款组合总额达到 31 亿欧元。[65]

31. 以前在探讨围绕小额金融的法律和监管问题时，已经确定了寻求负担得起的融资的微型企业面临的几个挑战，其中包括：㈠大多数小额金融产品的定价方式不透明；㈡政府干预的程度和影响，特别是在设定小额金融贷款可收取利率的限制方面；㈢一些小额金融机构更多地使用抵押品，导致滥用性收款做法；㈣需要采取措施以确保对客户的保护，包括防止不道德做法和向广大公众推广金融知识；㈤对于种类繁多的提供小额金融服务的机构缺乏监管。[66]

32. 此外，一些微型企业贷款严格的支付结构也可能阻止微型企业将其用于对增长至关重要的高风险和长期投资。此外，虽然小额金融业务的数字化被证明是有效的，但小额金融机构只是部分数字化，贫穷的微型企业往往无法利用数字支付。[67]例如，*援助贫困者协商小组对小农家庭的全国调查*（2018 年）显示，移动货币是最重要的正规金融工具，但很少有小农家庭拥有智能手机。[68]

家人和朋友支助

33. 除小额金融信贷外，微型企业通常依赖家人和朋友提供初始资本，特别是在无法进入资本市场的情况下。[69]根据上面引用的援助贫困者协商小组调查，小农家庭与家人和朋友相互借钱是很常见的。[70]根据世界银行的数据，在对中东和北非女性拥有企业的调查中，大多数女企业家无法获得正规信贷，她们主要通过向家人和朋友贷款和利用自己的储蓄为企业提供资金。[71]

34. 如上文第 22 段所述，家人和朋友的支助也是中小微企业（特别是处于发展初期的微型企业）股权融资的非正式来源。事实上，此种支助采取债务形式还是股权形式差别很小。就债务而言，贷款条款往往是口头约定，而不是书面

[61] 世界银行集团，“担保交易、抵押品登记处和基于动产的融资”，（2019 年），第 23 页。

[62] 小额金融信息交流组织，“全球拓展和金融绩效基准报告——2017 至 2018 年”，（2019 年），第 36 页。

[63] 家庭融资定义为与个人或家庭的业务无关，为家庭购买提供资金的贷款。

[64] 小额金融信息交流组织，“全球拓展”（见脚注 62），第 36 和 38 页。

[65] 欧洲投资基金，“欧洲的小企业”（见脚注 29），第 98 页。

[66] A/CN.9/727，第 29 至 52 段；A/CN.9/780，第 37 段。

[67] 欧洲投资基金，“欧洲的小企业”（见脚注 29），第六页。

[68] 这项调查研究了莫桑比克、乌干达、坦桑尼亚、科特迪瓦、尼日利亚和孟加拉国各地小农家庭的财务状况。见援助贫困者协商小组，“执行摘要——援助贫困者协商小组全国小农家庭调查”，（2018 年）。

[69] 机构间工作队，“可持续发展筹资”（见脚注 14），第 67 页；亚太经社会，“中小企业融资”，（2017 年），第 3 页。

[70] 援助最贫困者协商小组，“援助最贫困者协商小组全国调查”（见脚注 68），第 15 页。

[71] 世界银行集团，“担保交易”（见脚注 61），第 23 页。

记录，因而借款对于微型企业来说是一种微妙的情况。口头协议往往对贷款的条款和条件、还款时间表和违约补救措施不够明确。而且，从家人和朋友那里借款很少是所有类型企业得到保证的资金来源，而且中小微企业似乎没有面临任何与大公司不同的特殊挑战。

4. 众筹

35. 众筹（即一种自大量受众而不是少量专业投资人那里筹集外部资金的技术，每个人提供少量资金）在许多国家的企业（包括中小微企业）中越来越受欢迎。它包括不同类型的活动，大致分为三类（基于债务的活动、基于股权的活动和非投资类活动）。[72]随着时间的推移，众筹越来越多地通过在线平台来管理，这些平台通常允许在几个小时内完成申请，不需要访问任何实体银行分行。[73]2018 年，基于债务的活动在全球在线众筹数额中占了非常大的比例（96.4%）。[74]

36. 国际贸易中心的统计数据显示，众筹增长迅速（从 2011 年的 10 亿美元增长到 2015 年的 340 亿美元），特别是在亚洲和非洲。[75]尽管发展中国家的众筹市场估计到 2025 年将达到每年 960 亿美元，但基于债务的在线众筹活动仍然主要集中在少数几个国家。[76]虽然 2018 年出现大幅下滑，中国仍是迄今为止最大的市场，占全球数额的 62.5%，其次是美国（20.5%）和英国（7.5%）。[77]

37. 由于众筹的设计初衷和监管限制，众筹适合需要相对少量资金的初创企业。这种方式不太适合基于高科技和尖端领域的复杂创新的中小微企业，这种企业需要投资人具备专门知识。其次，说服人们参与众筹可能成本非常高，特别是通过涉及推介会和社交媒体的较为先进的沟通和推广。[78]事实上，根据国际贸易中心的数据，大致三分之二的众筹活动未能筹集到目标投资。[79]第三，机构投资者不太可能使用在线平台，他们可能仍然更喜欢通过面对面的会议进行广泛的信息交流，这是他们能够放心地提供大额信贷所必需的。[80]

38. 在许多发展中国家，由于电力和互联网接入中断，中小微企业通过众筹筹集资金面临更多障碍。在正规金融部门不发达的国家，需要进行在线支付是另一个挑战。例如，在非洲和加勒比地区，很大部分人没有信用卡、银行账户

---

[72] 非投资类包括：基于奖励的众筹，即支持者向个人、项目或公司提供资金，以换取非货币奖励或产品；和基于捐赠的众筹，即捐赠者基于慈善或公民动机向个人、项目或公司提供资金，而不期望获得金钱或物质回报。见国际贸易中心，《2019 年中小企业竞争力展望》（见脚注 15），第 72 页。

[73] 世界经济论坛，“金融科技的未来”（见脚注 47），第 13 页。

[74] 经合组织，“中小企业融资”（见脚注 11），第 45 页。

[75] 国际贸易中心，《2019 年中小企业竞争力展望》（见脚注 15），第 72-73 页。

[76] 见信息促进发展方案和世界银行“发展中世界众筹的潜力”，（2013年）。

[77] 值得注意的是，欧洲大陆的数额所占份额仍然相对较小，法国是最活跃的市场（占全球份额的 0.6%），其次是意大利（0.6%）和荷兰（0.5%）。拉丁美洲在全球在线替代融资额中占一小部分：秘鲁（0.4%）和智利（0.2%）。见经合组织，“中小企业融资”（见脚注 11），第 47 页。

[78] 世界银行集团，“新兴市场的众筹：东非创办企业的经验教训”，（2015年），第3页。

[79] 国际贸易中心，《2019 年中小企业竞争力展望》（见脚注 15），第 78 页。

[80] 同上。

或无法进行电子转账，因此根本不可能参与线上平台。[81]此外，对保护投资者免遭欺诈的担忧，以及缺乏具体的众筹法律和监管框架，无助于改善众筹的商业环境。[82]保护投资人和促进众筹的有利立法对中小微企业通过众筹吸引资金至关重要。值得注意的是，由于对可疑或彻头彻尾的欺诈行为以及资本要求和投资人损失准备金方面保证不充分的担忧，几个国内市场（如中国和大韩民国）已大幅缩水。[83]

5. 基于资产融资、替代债务和混合工具

39. 近年来，中小微企业有了越来越多的融资选择（基于资产融资、替代债务和混合工具），尽管其中一些仍然处于发展的早期阶段，或者以目前的形式只有一小部分中小微企业可以使用。[84]对这些工具使用有限是需求侧和借给侧障碍共同作用的结果，下文将予详细阐述。

基于资产融资

40. 基于资产融资包括基于特定资产价值（而非企业的信誉或债务能力）的所有形式融资，包括租赁、保理和仓单。[85]基于资产融资的关键优势是，与传统借贷相比，中小微企业可以更快、更灵活地获得现金，无论它们的资产负债表状况和未来现金流前景如何。[86]

41. 租赁是许多国家为设备、机动车和房地产的使用和购买提供资金的一种常见机制。它允许资产所有者（出租人）向客户（承租人）提供在特定时间段内使用资产的权利，以换取一系列付款。[87]出租人根据标的资产的价值和承租人从业务运营中产生足够现金流以满足定期付款要求的能力进行评估，而不是根据其整体资信进行评估。[88]分期付款购买是一种特殊的租赁形式，为承租人提供了界定明确的购买选择。

42. 正如《贸易法委员会担保交易立法指南》所解释，保理是应收款融资的一种形式，涉及设保人作为出卖人（通常称为转让人）向保理商（通常称为受让人）彻底出售或转让应收款。[89]保理商不评估设保人的财务报表、固定可抵

---

[81] 世界银行集团，“新兴市场的众筹”（见脚注78），第8页。

[82] 信息促进发展方案和世界银行“发展中世界众筹的潜力”（见脚注76）；开发署，“众筹”，网站，网址为：https://www.sdfinance.undp.org/content/sdfinance/en/home/solutions/template-fiche12.html#mst-4。

[83] 2016 年，中国银行业监督管理委员会发现，约 40%的现有网络平台存在欺诈行为，当局开始收紧监管。截至 2019 年 10 月，仅有 427 家 P2P 平台仍在运营，而 2015 年这一数字为 6,000 家。另一个相对发达的市场即大韩民国的市场在 2018 年也暴跌了 77%。见经合组织，“中小企业融资”（见脚注 11），第 46-47 页。

[84] 经合组织，“增强中小企业利用多样化融资工具的机会”，（2018 年），第 10 至 11 页。

[85] 与租赁和保理相比，仓单融资的使用没那么广泛。仓单融资使农产品或其他资产的生产者（出口商）和全球贸易商（进口商）能够利用基于存入仓库的资产签发的仓单作为抵押品获取贷款。关于贸易法委员会就这一专题开展工作的更多详情，见 A/CN.9/1014。

[86] 经合组织，“新方法”（见脚注 20），第 69 段。

[87] 《国际租赁财务报告准则》（国际会计准则第17号）。

[88] 经合组织，“新方法”（见脚注 20），第 126 段。

[89] 《贸易法委员会担保交易立法指南》，导言，第 31 段。

押资产或信用记录，主要注重设保人客户的信誉和发票的有效性。[90]当保理商仅购买设保人部分客户所欠的应收账款时，这种做法通常称为“逆向保理”。[91]鉴于中小微企业设保人可能有信誉较好的企业作为客户（这些企业对发票负有责任），保理商发放信贷的条件可能优于风险更高的中小微企业直接借款时的条件。[92]近年来，利用技术支持金融交易的金融科技公司开发了保理会计软件，可以在线自动处理申请，并即时付款。[93]

43. 根据欧洲央行的调查，在 2019 年 4 月至 9 月期间接受调查的欧洲中小企业中，45%的企业表示租赁是一种相关的融资来源，只有 9%曾使用保理业务。[94]在其他区域，根据现有数据，哥伦比亚、哈萨克斯坦和俄罗斯联邦的中小企业租赁活动大幅增加。[95]虽然加拿大和土耳其的保理业务量有大幅下降，但在大韩民国，该数字几乎翻了一番。[96]

44. 中小微企业在获得基于资产融资时面临的一个挑战涉及所发生的费用和程序的复杂性（例如资产评估、审计、监测和预付法律费用），这些费用可能大大高于与传统借贷相关的费用，从而降低中小微企业的利润水平。[97]此外，基于资产融资的资金限额往往低于传统借贷。[98]更具体而言，租赁公司通常是非吸收存款机构，其筹集资金的成本可能更高，因为它们需要从更不稳定和更昂贵的市场获得资金。[99]薄弱的信息基础设施也阻碍了保理的使用，因为这给保理商收集信息和进行信用风险评估带来了过重的负担。[100]在一些法域，税收原因进一步制约了保理业务的发展。[101]

替代债务

45. 替代债务的融资人状况与传统借贷不同。替代债务包括向资本市场的投资人募集资金的“直接”工具，如公司债（含私募），以及“间接”工具，如证券化债务和资产担保债券。[102]

46. 公司债券是包括中小微企业在内的私营和公共企业发行的债务义务。通过发行公司债券，企业作出了支付本金利息的法律承诺，与其业绩无关，并在

---

[90] 保理安排有几种不同的类型。保理商（受让人）可在购买时支付购买价的一部分而购得应收款（“折扣保理”），保理商可只在收取应收款后支付（“追收保理”）或在所有应收款的平均期满日支付（“到期保理”）。《贸易法委员会担保交易立法指南》，导言，第 32 段；另见经合组织，“新方法”（见脚注 20），第 97 段。

[91] 同上，第 91 段。

[92] 国际金融公司，“中小微企业融资缺口”（见脚注 10），第 45 页。

[93] 世界经济论坛，“金融科技的未来”（见脚注 47），第 20 页。关于“金融科技”的定义，见 A/CN.9/WG.I/WP.119，第 55 段。

[94] 欧洲央行，“融资渠道调查”（见脚注 42），第 18 页。

[95] 经合组织，“中小企业融资”（见脚注 11），第 38 页。

[96] 同上，第 39 页。

[97] 经合组织，“新方法”（见脚注 20），第 70 段。

[98] 同上。

[99] 同上，第 140 段。

[100] 同上，第 105 段。

[101] 如果保理的利息不像付给银行的利息那样可以扣除，那么保理业务与传统借贷相比可能处于劣势。可能对整个交易征收增值税，而不是只对手续费征收增值税，还可能对保理发票征收印花税。同上，第104段。

[102] 同上，第 175 段。

债券到期时偿还本金。发行人可能有权在到期日之前回购债券。[103]公司债券可以以特定资产作担保，也可以是无担保债券，这类债券的信用质量通常由信用评级机构确定。[104]在多数法域，打算发行公司债券的企业(包括中小微企业)必须向有关当局提交招募说明书（描述企业的财务状况、债券条款、投资风险以及企业计划如何使用债券销售收益）。

47. 在一些国家，监管框架还允许私募公司债券，即非上市企业（包括中小微企业）仅向少数选定的投资人发行债券。私募适用较宽松的报告要求，并且不需要正式的信用评级。对于面临重要转型（如所有权变更、拓展进入新的市场和开展新的活动或收购）的规模较大、较为成熟的中小微企业而言，这一点尤为重要。[105]虽然美国和欧洲的私募市场很发达，但在世界其他地区，私募市场仍然相对欠发达。[106]

48. 与中小微企业在获得公募股权融资方面的挑战（上文第 17 段所讨论）类似，由于尽职调查的固定成本，公司债券发行过程对中小微企业来说可能比大公司负担更重，发行成本可能高达发行额的 10%。[107]除成本外，相关当局规定的披露和报告要求也给许多缺乏起草招募说明书的专门知识和经验的中小微企业带来挑战。此外，固定的利息和本金偿还时间表所隐含的刚性可能会阻碍一些中小微企业发行公司债券，因为这种偿还时间表需要相对稳定的现金流模式。[108]

49. 证券化债务是指贷款证券化背景下的债务义务，在这种情况下，银行向其客户（包括中小微企业）发放贷款，将他们打包成一个投资组合池，并通过贷款组合支持的特殊目的载体发行票据，将投资组合出售给资本市场投资人。[109]如《贸易法委员会担保交易立法指南》所解释，证券化的目的是降低融资成本，因为特殊目的载体的结构安排是通过限制该载体可能产生的债务额及其可能从事的活动，使其破产的风险变得遥远（从理论上讲不可能）。[110]这种结构会显著降低银行在决定对贷款收取的利率时必须考虑的风险。[111]证券化还使发行银行能够释放其资产负债表的空间，增加其放贷能力。[112]

50. 资产担保债券是由源于抵押或贷款（例如，银行向中小微企业提供的贷款）的现金流支持的债券，其运作类似于证券化债务，只是没有将资产池转移给一个特殊目的载体。当资产担保债券由发行银行的资产（例如，中小微企业贷款）作保时，它们被认为风险低于无担保债券，这意味着发行银行的供资成本低，最终收取的中小微企业贷款利率更低。在发生违约的情况下，投资人对发行银行和担保资产池拥有双重追索权。因此，资产担保债券受益于比证券化

---

[103] 同上，第 177 段。

[104] 同上，第 181-182 段。

[105] 经合组织，“中小企业融资”（见脚注 11），第 42-43 页。

[106] 同上。

[107] 经合组织，“新方法”（见脚注 20），第 191 段。

[108] 同上。

[109] 同上，第 215 段。

[110] 《贸易法委员会担保交易立法指南》，导言，第 36 段。

[111] 同上。

[112] 机构间工作队，“可持续发展筹资”（见脚注 14），第 69 页。

债券更优惠的监管待遇，以及市场上更大的流动性。[113]

51. 虽然当交易规模足够大、结构周密并受到适当监控时，证券化可以成为一种具有成本效益的融资形式，但这是一个复杂的市场，需要投资人投入大量资源。[114]长期机构投资者拥有投资于证券化债务所需的规模和资源，但面临监管和信息可获得性方面的挑战。要成功地将许多中小微企业贷款证券化，就应当有足够的多样性。[115]应当指出，目前的中小企业资产担保债券市场相对较新，在资产担保债券市场较为活跃的许多国家，仍不允许将中小企业贷款作为资产担保债券的一个资产类别。[116]美国是最大的证券化市场，2019 年包括中小企业贷款在内的证券化市场规模达到约 1 万亿美元。[117]在欧洲，2018 年发行的中小企业证券化债务总额约为 295 亿欧元。[118]

52. 混合融资工具在投资者风险谱中处于中间位置，是兼有债务和股权的特点的一种融资工具。一些最常用的混合工具包括：次级债务和可转换债务。[119]次级债务是指融资人同意在优先债权人或有担保债权人得到全额偿付之后再向融资人支付任何利息或本金的贷款或债券。[120]可转换债券是一种具有到期日和规定的偿还条款的债务工具，其中包括将债务转换为另一种金融工具的选择权，如其他形式的债务、衍生品或股票。[121]

53. 对于需要资金的企业(包括中小微企业)来说，混合工具是一种有吸引力的融资形式。然而，混合工具的使用通常发生在私人市场，这些市场往往仅限于专业、机构或经验丰富的投资人。[122]此外，混合工具的使用还需要中小微企业的企业主具备一定水平的金融技能，他们往往缺乏了解和获取传统借贷以外更广泛金融选择的意识和能力。[123]混合工具的传统市场一直是信用评级较高的较大型中小企业。

6. 供应链融资

54. 作为一种贸易融资形式，供应链融资是指银行和其他金融机构用来管理投入供应链的资本并降低相关各方的风险的技术和做法。根据世界贸易组织（世贸组织）的一份报告（2016 年），估计全球有一半的中小企业贸易融资请求被拒绝，相比之下，跨国公司的这一比例仅为 7%。[124]根据国际商会（2018 年）的数据，尽管中小企业占非洲企业的 80%以上，但平均而言，它们仅占银行贸易融资组合的 28%。[125]最近，亚洲开发银行（亚行）的一项调查（2019

[113] 经合组织，“新方法”（见脚注 20），第 222 段。
[114] 《贸易法委员会担保交易立法指南》，导言，第 35 段 。
[115] 机构间工作队，“可持续发展筹资”（见脚注 14），第 70 页。
[116] 经合组织，“新方法”（见脚注 20），第 222 和 230 段。
[117] 机构间工作队，“可持续发展筹资”（见脚注 14），第 70 页。
[118] 欧洲投资基金，“欧洲的小企业”（见脚注 29），第 72-73 页。
[119] 经合组织，“新方法”（见脚注 20），第 285 和 286 段。
[120] 同上，第 287 段。
[121] 同上，第 294 段。
[122] 同上，第 308 段。
[123] 同上，第 310 段。
[124] 世贸组织，“贸易融资与中小企业：弥合供应方面的差距”，（2016 年），第 23 页。
[125] 国际商会，“2018 年全球贸易——确保未来增长”，（2018 年），第 98 页。

年）表明，根据世界各地接受调查的银行收到的建议书，中小企业占贸易融资需求的 37%（亚洲和太平洋地区的银行为 51%），中小企业建议书的拒绝率远远高于跨国企业。[126]

55. 与传统的贸易融资产品（如信用证和银行担保）不同，供应链融资更有可能用于买方和卖方有现有业务关系的“记账”贸易。[127]实际上，中小微企业往往是总部设在发展中国家、向大买家供货的出口商。供应链金融为中小微企业供应商提供了一系列获得负担得起的融资的选择（如应收账款贴现、福费廷、经销商融资和装运前融资），[128]从而减少了收取付款所需的时间，并显著改善了中小微企业供应商的现金流。需要指出的是，逆向保理（如上文第 42 段所讨论）也是供应链融资的一个关键组成部分，作为信誉良好的买家通过明确确认交货和由此产生的对某一保理商的付款义务，便利中小微企业供应商得到有利融资选择的一种手段。[129]

56. 尽管原则上供应链融资可以促进中小微企业供应商和购买货物的中小微企业经销商获得信贷，[130]但全球范围内中小微企业贸易融资所占份额仍然相对较低。根据亚行（2019 年）的说法，中小企业获得贸易融资面临的挑战主要涉及：㈠缺乏额外抵押品，㈡中小企业没有得到支持的资格，㈢了解您的客户方面的严重担忧，㈣制作的信贷申请质量低劣，没有提供足够信息，㈤处理申请无利可图，㈥由于监管方面的资本限制，处理申请无利可图。[131]在非洲，中小企业贸易融资份额较低的部分原因是据认为与中小企业融资相关存在着较高的风险和与中小企业融资相关开展业务的成本。[132]

57. 在农业部门，合同农业是一种协调农业生产和贸易的机制，也可以发挥信贷工具的作用，因为它通过促进向生产者和承包商提供信贷而促进了供应链融资，并由此给参与供应链的各方（包括中小微企业）带来惠益。[133]合同农业的一个典型特征是承包商针对未来交货预先提供周转资本，这使得生产者可以开始生产，而不需要支付其无法以别的方式负担的预付款。[134]承包商偶尔也利用农业生产合同从银行获得信贷，例如，以合同项下的未来应收账款作为抵押品。[135]

---

[126] 亚行，亚行简报第113号，“2019年贸易融资缺口、增长和就业调查”，（2019年），第4页。

[127] 国际商会学院，“供应链金融：入门指南”，网站，网址为：https://icc.academy/supply-chain-finance-an-introductory-guide。

[128] 应收账款贴现是指公司将其全部或部分应收账款（以未付发票表示）贴现给融资人，为特定目的提供一次性现金注入的融资技术；福费廷是指购买无追索权的未来付款义务；经销商融资一般提供给大型制造商的经销商，用于支付持有用来转售的货物的费用，并弥合流动性缺口，直到他们在出售货物后收到资金；装运前融资，也称为订购单融资，通常在交易基础上凭订购单提供，但也可以根据需求预测或凭基础商业合同提供。

[129] 经合组织，“新方法”（见脚注 20），第 92 段。

[130] 国际金融公司，“中小微企业融资缺口”（见脚注 10），第 48 页。

[131] 亚行，亚行简报第 113 号（见脚注 126），第 5 页，图 5。

[132] 国际商会，“2018 年全球贸易”（见脚注 125），第 98 页。

[133] 统法协会、粮农组织和农发基金，《统法协会/粮农组织/农发基金合同农业法律指南》，（2015 年），第 26 段。

[134] 周转资本可以采取投入（如种子和幼苗、化肥和其他化学品、动物和兽医产品）和服务（如整地、种植、收获或农产品运输）的形式。同上。

[135] 同上，第27段。

58. 虽然合同农业为中小微企业获得信贷带来很多好处，但也给生产者和承包商带来了风险。如果哪一季歉收，以及市场价格出人意料地低，生产者可能无法偿还承包商提供的预付款。这些问题也可能产生于力量占优的一方（即承包商）草拟的不利合同条款，突显了市场波动和力量不均衡可能引发的问题。[136]不可避免的是，生产者无力偿还大笔预付款也可能给承包商带来财务负担。[137]在这方面，《统法协会/粮农组织/农发基金合同农业法律指南》对生产者和承包商来说是一个很好的工具，因为该《指南》为从谈判到合同完成的整个关系提供了建议和指导，包括履约和可能的违约或合同终止。[138]目前，这种合同农业融资机制并未适用于所有行业。

二. 改善中小微企业获得信贷的机会

[本章作为背景，概要介绍全球、区域和国家各级旨在改善中小微企业获得信贷的机会的政策举措。然后，从用动产作为抵押品的有担保贷款的角度探讨了改善中小微企业获得信贷的机会的问题。在承认监管、制度和实际措施的重要性的同时，本章主要侧重于用动产作为抵押品的有担保贷款方面的法律措施]。

A. 旨在改善中小微企业获得信贷机会的政策举措

59. 在各个级别，从全球一级直到国家一级，一段时间以来开展了一些研究，并作出努力以增加中小微企业获得信贷的机会。由于大部分中小微企业借贷主要围绕银行进行，因此使用金融科技的信用报告系统和数字化似乎非常重要，并有扩展之势。与银行贷款等有关的各种担保计划也在世界各地得到实施。一些政府已设法促成迅速、便捷地获得新资金的机会，并提供进一步的财政支持，从贷款担保到直接贷款和赠款均包括在内。许多企业被鼓励毫不拖延地过渡到无纸化交易，消除了使用电子单证的法律障碍，包括通过了《贸易法委员会电子可转让记录示范法》（2017 年）。

60. 由于获得信贷取决于若干因素，应考虑采取整体办法，法律改革只是促进中小微企业获得信贷的一个方面。下文概述了不同级别采取的一些政策举措和措施，以供参考，概述虽非详尽无遗，但在一定程度上表明这些举措和措施得到广泛实施。该概述也表明这些方法有一种程度的共性，无论遇到的挑战和情况如何，从而允许确定一些最佳做法。

1. 全球一级

61. 联合国秘书长普惠金融促进发展特别顾问（普惠金融促进发展特别顾问）的最新报告促进采用对金融科技服务（定义为技术驱动的金融服务创新）的良好监管做法，使其具有包容性、安全可靠并负责任。[139]尤其是，普惠金融

[136] 同上，第 28 段。

[137] 同上。

[138] 同上，第十五至十七页。

[139] 普惠金融促进发展特别顾问和剑桥大学替代金融研究中心，“监管创新以促成落实包容性金融科技的早期经验：创新办公室、监管沙箱和监管科技”，（2019 年），第 9 页。自 2009 年

促进发展特别顾问确定以下因素值得考虑：㈠与寻求提供创新产品和服务的金融服务提供商接触并向其澄清监管规定的创新办公室；㈡监管沙箱，这是一些正式的监管计划，允许市场参与者与真实客户一起测试新的金融服务或业务模式，以及㈢有助于更好地监管和监督快速数字化的金融市场的监管技术。[140]这些做法可以帮助金融科技服务将金融普惠的益处扩及很多人。

62. 同样，二十国集团[141]认为，数字化为解决正规金融包容性的资格和负担能力障碍提供了前所未有的机会，特别是通过改善身份核实、数字支付和信息环境。[142]为了从金融角度将在非正规经济中经营的个人和中小微企业纳入正规经济，二十国集团制定了四项不具约束力的政策，其中包括：以数字身份参与；[143]数字支付基础设施；将替代数据用于信用报告和金融消费者保护；[144]金融知识和数据保护。这些政策有助于执行《二十国集团数字金融普惠高级别原则》，这些原则为利用数字技术实现金融普惠的国家行动计划奠定了基础。

63. 在 2017 年的一份报告中[145]，国际金融公司认识到公共部门在改革围绕中小微企业获得信贷的制度环境方面的关键作用，并强调了各国政府可能采取的旨在缩小中小微企业融资缺口的关键市场扶持政策。这些政策包括：改善金融体系内的竞争，并允许多种金融机构运营；制定定向贷款计划和风险分担安排；以及发展稳健的信用信息系统、动产抵押品框架和登记处以及高效的破产制度。国际金融公司及其姊妹组织世界银行（它们均是世界银行集团的一部分）[146]实施了几个方案，以支持需要援助的国家实施这些政策，并在中小微企业融资方面引入创新。世界银行集团的目标是到 2020 年实现金融普惠，以便 10 亿账户持有人可以使用金融服务来启动和扩展他们的业务。[147]

2. 区域一级

64. 征信局、抵押品登记处和中小企业银行贷款信贷担保也是联合国亚洲及太平洋经济社会委员会（亚太经社会）协助各国政府改善中小微企业获得信贷环境的建议的重点。亚太经社会还支持传统银行借贷以外的融资方式多样化，

以来，普惠金融促进发展特别顾问一直在全球和国家两级参与普惠金融促进发展，目的是推进普遍获得和负责任地使用负担得起、有效和安全的金融服务。

[140] 同上，第 19、26 和 23 页。

[141] 二十国集团有一个中小企业融资小组，重点是改善最贫穷国家的中小企业获得融资的机会，改善农业中小企业获得融资的机会，以及促进女企业家获得融资。

[142] 普惠金融全球伙伴关系，“二十国集团政策指南：数字化和非正规性——利用数字金融普惠服务于非正规经济中的个人和中小微企业”，（2018 年），第 9 页。

[143] 以数字身份参与是指引入合法的数字身份识别系统。这类系统有可能扩大获得金融服务的机会，因为它增加了个人获得身份证的便利性，并简化了金融部门的工作，特别是在发展中国家。

[144] “替代数据”没有单一的定义。然而，大多数定义强调，这些数据是传统方法（如记录在案的信用记录）的“替代”，可以通过越来越多地使用数字工具来生成。

[145] 国际金融公司，“中小微企业融资缺口”（见脚注 10）。

[146] 世界银行集团为中小企业融资提供支持，如在下列方面提供实施支持：制定信贷担保计划，改善信贷基础设施（信用报告系统、担保交易和抵押品登记以及破产制度），以及引入中小企业融资创新。

[147] 世界银行，“2020 年金融普惠概览：到 2020 年实现金融普惠”，网站，网址为：https://www.worldbank.org/en/topic/financialinclusion/brief/achieving-universal-financial-access-by-2020。

以此作为扩大中小微企业融资渠道的替代办法。[148]在这方面，亚太经社会鼓励为非银行金融机构制定全面的政策和监管框架，这些框架是本区域许多国家所缺乏的。实行这些框架将为建立银行和非银行金融机构之间良好竞争环境奠定基础，由此产生的金融多元化市场将改进中小微企业获融资的机会。

65. 在一项关于中东和中亚中小企业金融普惠的研究中，国际货币基金组织（货币基金组织）鼓励通过更多地依赖资本市场和新技术，制定关于中小企业融资的具体政策和监管框架。除其他外，货币基金组织建议：为中小微企业融资提供足够的激励措施；提供信用信息和强有力的法律框架（例如，关于产权、合同执行、抵押和破产）。[149]在中东和北非，存在对伊斯兰产品的需求，国际金融公司提出了一个专门的伊斯兰中小企业银行业务战略框架，以便根据小企业的需求定制伊斯兰银行产品。其中，该框架建议使用移动银行来降低成本，并利用银行代理确保银行服务最后一英里的连通性。该框架还建议伊斯兰银行应该简化交易执行流程，使交易对中小企业而言更便利。[150]此外，政府和监管当局需要鼓励向中小企业部门提供贷款和其他银行服务，并加强法律环境，以保护伊斯兰银行的中小企业资产。

66. 在拉丁美洲和加勒比区域，联合国拉丁美洲和加勒比经济委员会（拉加经委会）近年来开展了一个项目，以确定和促进发展多种金融工具，使各开发银行能够促进中小企业金融普惠。[151]拉加经委会认为，开发银行可以在促进金融流程创新方面发挥作用，因为它们可以更好地评估中小企业的支付能力，帮助减少信息不对称，并促进监测。[152]此外，必须考虑体制层面，因为拉加区域各开发银行实行不同的模式，可能成为国家一级协调的对象，并且必须与私营银行互为补充，所有这些都是在有利于创新的监管框架下进行的。最近，在拉加经委会支持下发表的一份研究报告建议对抵押贷款制度进行改革，并在加勒比分区域实行适当的担保计划。[153]

3. 国家一级

67. 近年来，几个国家制定了法律和监管战略，以促进中小微企业获得信贷。这些战略涉及不同级别的行动和各种倡议，目的既是为了降低信贷成本，也是为了从别的方面便利获得信贷。以下段落提供了几个示例。

68. 孟加拉国于 2019 年推出了第一个全面的中小企业政策，为此，高层在上游作出了共同努力，加强了监管者的能力，并制定了具有更敏锐性别视角的关键建议。这项政策要求提供三个要素促进中小企业发展，即扶持性政策和有利

[148] 亚太经社会，“中小企业融资”（见脚注 69），第 8-9 和 16 页。

[149] 货币基金组织，“金融普惠”（见脚注 17），第六页。

[150] 国际金融公司，“中东和北非区域面向中小企业的伊斯兰银行机会”，（2017 年），第 7、46 和 51 页。

[151] 拉加经委会促进中小企业金融包容性项目侧重于阿根廷、巴西、哥伦比亚、哥斯达黎加、厄瓜多尔、墨西哥和秘鲁的经验，目的是找出最佳做法，以便拟订加强开发银行作用政策建议。

[152] 拉加经委会，“背景”，网站，网址为：https://www.cepal.org/en/inclusion-financiera-pymes/background。

[153] 拉加经委会，“旨在加强加勒比中小企业获得贸易融资机会的应对政策的初步审查”，（2020 年），第 35 页。

的环境、可持续和有效的体制，以及贫困和弱势群体获得金融服务和与商业有关的服务。[154]将使用的战略工具包括：增加流向中小企业部门的信贷量；在国内引入“中小企业银行”；加强现有的再融资计划，以便为中小企提供低息贷款；通过加强信贷批发计划和推出中小企业信贷担保基金，确保中小企业容易获得信贷并降低中小企业利率。

69. 中国自 2003 年中小企业促进法生效以来，已设立了一些基金支持中小企业。除了支持融资担保的中小企业发展专项基金外，2018 年还设立了注册资本约 90 亿美元的国家融资担保基金，以支持国家融资担保体系，该体系是促进中小企业融资的重要组成部分。[155]随着中国政府鼓励金融机构扩展中小企业信贷，利用新技术创新中小企业金融服务，预计中小企业贷款总额将超过 43 亿美元，金融科技的应用也在不断扩大。[156]

70. 印度于 2005 年发起成立了印度中小企业评级机构，这是世界上第一家中小企业评级机构，目的是提供综合评级供金融机构在信用评估中使用，[157]自那以来，该机构已完成 50,000 多家中小企业评级。[158]印度中小企业评级机构最近推出了一个金融科技平台，该平台通过提供企业一级信息促进对中小微企业的信贷流动。印度小工业开发银行是一家致力于中小微企业发展和融资的金融机构，2017 年推出了中小微企业贷款聚合和撮合数字平台，2018 年基于从中吸取的经验教训推出了非接触式贷款平台。这个非接触式贷款平台利用金融科技的解决方案和数据分析工具，已经批准了约 130,000 笔贷款，价值 20 亿美元，并降低了周转时间和信贷成本。[159]

71. 2016 年，沙特阿拉伯王国提出了 2030 年愿景。为了将中小企业对国内生产总值的贡献率提高到 35%，沙特寻求提供有利于商业的监管和更容易获得资金的渠道，目标是到 2030 年其金融机构将供资总额的多达 20%分配给中小企业。具体地说，其中一个方案致力于到 2020 年将中小企业在银行融资中所占份额提高到 5%，将非现金交易的份额提高到 28%。成立了中小企业管理局，负责审查法律和条例，并为获得资金提供便利。

B. 通过担保贷款改善获得信贷的机会

[本节讨论以动产作为抵押品的担保交易，以及这些担保交易如何改善中小微企业获得信贷的机会。本节阐述了：㈠可用作抵押品的动产类型，㈡为以动产作为抵押品的交易提供便利的担保权登记处的特点，以及㈢微型企业特有的问题，酌情借鉴《贸易法委员会担保交易示范法》[160]的相关规定和一些随附案文中提供的指导意见。]

[154] 孟加拉人民共和国工业部，“2019 年中小企业政策”，第 5 页。

[155] 经合组织，“中小企业融资”（见脚注 11），第 168 页。

[156] 民泰金融研究院，《2018 年中国中小微企业融资报告》（紧凑版），（2018 年），第 9 页。

[157] 国际金融公司，“中小企业融资政策指南”，（2011 年），第 35 页。

[158] Acuité Ratings & Research，“我们是谁”，网站，网址为：https://www.acuite.in/who-we-are.htm。

[159] 世界银行，“执行完成情况和结果报告”，编号 ICR00004943，（2019 年），第 17-18 页。

[160] A/RES/71/136。

1. 动产作为抵押品

(a) 资产的类型

72. 许多中小微企业很少拥有任何土地或其他类型的房地产。这意味着动产是它们可以作为抵押品的主要资产类型。有些法律制度允许企业在动产上设定担保权，但仅限于有限的程度或给予很多限制。即便某一法律制度允许将动产用作抵押品，相关规则往往复杂或不明确。

73. 因此，如果存在一个法律框架，使使用动产作为抵押品变得可能和容易，这将对中小微企业有很大帮助。这将有可能降低信贷成本，使中小微企业有可能获得较长期的信贷。以合理成本不难获得的信贷有助于企业的成长和繁荣。从这个意义上说，《示范法》为旨在为涉及所有类型动产的担保交易提供法律框架的改革奠定了坚实的基础。

74. 如上所述，中小企业在其动产上创设担保权应该很简单。根据《示范法》创设担保权并不难；当事人只需订立满足《示范法》某些有限的要求的担保协议。更重要的是，《示范法》还允许一人在不必将资产占有权交给有担保债权人的情况下在其资产上创设担保权。

75. 有关担保交易的法律框架还应当是全面的。中小微企业（作为“设保人”）应当能够在几乎任何类型的动产上设定担保权，其中包括库存品、设备、应收款、银行账户和知识产权；今后可获得的资产；现在和未来的所有动产。在融资人为企业的持续经营提供融资的情况下，为了简化在中小微企业所有资产上设定担保权的过程，应当允许订立单一文件的所有资产担保协议。[161]

76. 中小微企业可能没有“流动”资产，可能需要依赖它们将在稍后阶段获得的资产（例如，未来应收款）或利用所提供的融资获得的资产。因此，《示范法》中关于未来资产（即设保人预期未来将取得设保权利或权力的资产）的规定与中小微企业特别相关。需要指出，对于未来资产，只有在设保人取得此种设保的权利或权力时，担保权才能设定。[162]但是，对未来动产设定担保权不应凌驾于对在特定类别动产（例如一般的就业津贴或至多不超过某一具体数额的就业津贴）上设定担保权或强制执行此类担保权的法定限制，此类法定限制应当以明确和具体的方式载列于法律。[163]

77. 在实践中，中小微企业可与融资人约定，只对资产进行部分设保（例如，只以 50%的未分割权益设保），或者利用该资产为有限数额设保（例如，只限于设定担保权时该资产具有的价值）。[164]不过，在无此约定的情况下，担保权是以整个资产、中小微企业作为设保人对该资产享有的所有权利和有必要强制执行担保权时该资产的全部价值作保。[165]

---

[161] 《贸易法委员会担保交易立法指南》，第二章，第 63 段。

[162] 同上，第二章，第 55 段。

[163] 《贸易法委员会担保交易示范法：颁布指南》，第 93 段。

[164] 《贸易法委员会担保交易立法指南》，第二章，第 50 段。

[165] 同上。

(b) 担保权登记处

78. 根据《示范法》，有担保债权人不需要为了取得担保权而占有资产。取而代之的是，有担保债权人只在登记处登记一则通知，即可使其担保权具有对抗第三方的效力，登记处制度的存在为这种非占有式交易提供了便利。在许多法域，这是通过建立一个普通担保权登记处来实现的。登记程序通常由有担保债权人完成，该程序应当费用低廉，因为任何相关费用都可能对融资成本产生负面影响。

79. 根据《示范法》第 18 条，设押资产上的担保权可以通过在担保权登记处登记担保权通知而取得对抗第三方的效力。[166]根据《示范法》第 29 条，作为一般规则，登记时间构成确定担保权和竞合求偿人权利之间优先权顺序的基础。[167]这一机制为融资人在担保交易中的权利提供了确定性，使他们更愿意向中小微企业放贷。

80. 关于担保权登记处的特征，值得一提的是，一些特征将为担保交易提供便利，并使中小微企业更容易获得信贷。首先，从所有潜在用户的角度来看，关于登记处服务包括登记和查询的法律和运作准则应当简单、明了和确定；[168]其次，登记处服务包括登记和查询，应当力求尽可能快捷、经济，同时也确保登记处记录中的信息具有安全性和可查询性；[169]第三，应当采用通知登记制度（而不是文件登记制度），该制度不要求登记基本文件，甚至不要求将这些文件提交登记处工作人员审查，[170]从而降低登记人的交易成本，因为他们不需要提交其非记录在案的担保协议的证据即可办理登记。[171]

81. 更具体地说，担保权登记处应当采取电子形式，允许已登记通知中的信息以电子形式储存在一个单一的数据库，以确保登记处记录的集中和合并。[172]此外，对登记处服务的访问也应当采取电子形式，允许用户直接通过互联网或联网系统提交通知和查询请求。[173]重要的是，以电子方式访问登记处服务有助于消除登记处工作人员在将信息输入登记处记录时出错的风险，便利用户更快、更有效地访问登记处服务，并大大降低登记处的业务成本，从而降低登记处用户的费用。[174]

(c) 微型企业特有的问题

82. 尽管基于《示范法》的立法框架的存在可能给中小微企业带来各种益处，但其本身并不能消除中小微企业在获得信贷方面面临的所有障碍，尤其是微型企业面临的障碍，如下文所列。

---

166 《贸易法委员会担保交易示范法：颁布指南》，第 143 段。

167 同上。

168 《贸易法委员会担保权登记处实施指南》，第 10 段。

169 同上。

170 同上，第 57 段。

171 同上，第 59 段。

172 《贸易法委员会担保交易示范法：颁布指南》，第 145 段。

173 同上，第 146 段。

174 同上。

缺乏抵押品

83. 微型企业面临融资限制，因为银行和其他金融机构通常不愿向它们提供无担保信贷，即使利率很高，部分原因是获得和评估关于微型企业真实信用质量的适足信息成本很高。他们中的许多人没有必要数量和类型的资产可以作为抵押品。消费品通常不被接受为有效的抵押品，因为消费品通常价值较低，贬值太快。

84. 与银行和其他金融机构不同，个人小额贷款人有时可能会接受珠宝、企业的生产性资产，甚至家具和家用电器作为抵押品。[175]从小额贷款人的角度来看，这些形式的非传统抵押品主要是为了证明微型企业的承诺，而不是作为二级还款来源。[176]

85. 全球范围内对借款人（包括微型企业）的抵押品要求相当高。在亚洲和太平洋地区，许多发展中国家的金融法规要求抵押品至少为贷款价值的125%。[177]在其他国家，抵押品要求甚至更高，可能高达贷款价值的 250%。[178]根据亚行的一项调查（2019 年），缺乏抵押品被认为是中小企业获得贸易融资的最大挑战。[179]与中小企业相比，微型企业可以作为抵押品的资产可能更少。

86. 虽然较高的抵押品要求和抵押品短缺限制了微型企业获得信贷，但在某些法域，这个问题对女企业家来说尤为严重，因为任何资产/财产往往都是以配偶的名义拥有或登记的。例如，在某些国家，不平等的继承权和工作限制影响了妇女获得抵押品的机会。[180]在中东和北非地区，女性创业率是全世界最低的，部分原因是妇女获得家庭资本作为抵押品的权利受限，以及与此相关在获得信贷方面的困难。[181]在该区域的一些国家，妇女无权管理婚内财产，包括她们作为嫁妆带来的财产和婚姻存续期间获得的财产。[182]

资产估值

87. 基于动产的借贷需要对动产进行估值，而估值规则通常相当复杂。在实践中，有许多方法来确定拟设保资产的价值，所选择的方法往往因具体的资产类型而异。例如，如果资产是应收款，其价值通常以融资人预期从应收款债务人处收到的数额为基础。[183]如果资产是可能被处置的库存，其价值通常会根据相关二级市场的价格计算。[184]然而，融资人可能无法收回当前的市场价值，因为可变现价值可能会受到市场状况恶化的影响，而且在紧急出售的情况下，买家往往希望以低得多的价格购买资产。[185]

---

[175] 国际劳工局，“让小额金融发挥作用”（见脚注 58），第 120 页。

[176] 同上。

[177] 亚行，“专题评价：亚行对中小企业的支持”，（2017 年），第 3 页，脚注 12。

[178] 货币基金组织，“金融普惠”（见脚注17），第16页。

[179] 亚行，亚行简报第 113 号（见脚注 126），第 5 页，图 5。

[180] 国际贸易中心，《为妇女打开贸易市场》，（2015 年），第 22 页。

[181] 同上。

[182] 世界银行集团，“担保交易”（见脚注 61），第 22 页。

[183] 《贸易法委员会担保交易示范法实务指南》，第121页。

[184] 同上。

[185] 同上，第 122 段。

88. 此外，融资人往往需要特定的专门知识对拟设押资产进行可靠的估值。某些资产——如制造和工业设备、农作物和农产品——的价值不仅会受到其状况的影响，还会受到市场状况和市场趋势的影响。[186]例如，如果有更高效的型号，或者市场趋势偏爱较新的设计，工作状况良好的设备可能几乎没有转售价值。[187]其他外部因素（如天气条件和自然灾害）也可能给农作物和农产品带来风险。[188]

89. 对于向微型企业放贷的融资人来说，资产估值带来了更多挑战，因为某些估值方法相对于资产价值可能过于昂贵。通常让融资人（而不是独立评估师）对设押资产进行估值似乎是一种更有效率、成本更低的机制。[189]正如《贸易法委员会担保交易示范法实务指南》所指出，如果资产不是一种在特定市场上经常交易的资产，确定其价值也可能会特别困难。[190]

过度抵押

90. 融资人可能没有成本低廉而有效的风险评估工具，而微型企业往往缺乏信用历史和交易记录。这可能导致融资人需要抵押品，并且抵押品的价值大大超过贷款金额（通常称作“过度抵押”）。在某些情况下，由于资产估值涉及的成本和困难，融资人只是要求微型企业在其所有资产上设定担保权。虽然融资人的索偿额不能超过贷款数额加利息及费用（可能再加上违约损害赔偿金），但过度抵押可能给微型企业带来问题。例如，过度抵押可能使微型企业很难甚至不可能通过对相同设保资产设定二级担保权而从另一融资人处获得担保信贷。[191]此外，由于微型企业的所有资产都已设保，其无担保债权人的强制执行可能变得更为困难，甚至被排除在外，除非在所有附担保债务偿清之后还有可以明确识别的剩余价值。[192]

91. 为了解决过度抵押问题，不同法域的法院制定了各种解决办法，概括如下：㈠宣布以一项资产的价值作保的大大超出附担保债务加利息、费用和损害赔偿金的任何担保权无效；㈡允许设保人要求解除这种过度担保；㈢要求有担保债权人应设保人请求，与设保人进行善意的谈判。[193]需要指出的是，《贸易法委员会担保交易立法指南》不建议授权法院通过就过度抵押作出司法声明，宣布一项担保权无效或缩小一项担保权的范围。[194]

92. 对过度抵押采取的适当对策可能因国家而异，有时可能会在其他法律领域处理。例如，一些国家的法律还可能规定，如果资产的价值大大超过附担保债务的数额，则缩小可设押资产的范围。[195]

---

[186] 世界银行集团，“担保交易”（见脚注 61），第 104 页。

[187] 同上。

[188] 同上。

[189] 《贸易法委员会担保交易立法指南》，第八章，第 70 段。

[190] 《贸易法委员会担保交易示范法实务指南》，第 123 页。

[191] 《贸易法委员会担保交易立法指南》，第二章，第 68 段。

[192] 同上。

[193] 同上。

[194] 同上，第二章，第 69 段。

[195] 《贸易法委员会担保交易示范法实务指南》，第 25 段。

强制执行

93. 在发生违约的情况下，担保权使融资人有可能从设押资产的价值中收回自己被欠款项。做到这一点有几种方式：㈠出售设押资产，并从出售收益中收回其被欠款项；㈡租赁或许可使用设押资产，并从租金或特许权使用费付款中收回其被欠款项；以及㈢取得设保资产以全部或部分清偿应付款项。[196]

94. 如何强制执行担保权的选择在很大程度上取决于资产类型和商业环境。[197]对于微型企业的有形资产（例如设备和库存），如何强制执行的最常见选择是由融资人占有，然后处置设押资产，通常是通过出售。[198]对于微型企业的无形资产（如应收款），融资人可以直接向应收款的债务人收取应收款，这可能比出售应收款实现更多的价值。[199]

95. 传统上，融资人需要向法院或其他当局申请强制执行其担保权，并且只能根据司法程序扣押和出售设押资产。[200]只在某些情况下允许不通过法院执行，并且须服从非常严格的条件。[201]除了昂贵和耗时，司法程序还可能导致不确定的结果，破坏微型企业和融资人之间的关系。近年来，在许多法域，不通过法院执行的可能性越来越大。通常要求有担保债权人发送违约通知或意向处分通知，本着善意和以商业上合理的方式行事，并就处分收益向设保人作出说明。[202]

96. 对于微型企业，一些法域的相关立法没有就有担保债权人可以扣押哪些资产以供强制执行施加任何限制。重要的是，必要的个人资人必须得到保护，并由相关立法排除在强制执行的范围之外，特别是对于个人企业主。一些国家的法律可能会限制在家用物品上设定担保权或扣押个人资产，或者可能限制强制执行这些资产上的担保权的金额。在司法执行过程中，法院可能有权根据相关国家法律对微型企业的基本个人资产给予一定的保护。

2. 不动产作为抵押品

[简短说明见 A/CN.9/WG.I/WP.119 第 35 至 40 段。将在本文件的下一个版本酌情对本节加以扩展。]

C. 通过提供担保改善获得信贷的机会

1. 信贷担保计划

[简短说明见 A/CN.9/WG.I/WP.119 第 42 至 44 段。将在本文件的下一个版本酌情对本节加以扩展。]

---

196 同上，第 305 段。

197 同上，第 306 段。

198 同上。

199 同上。

200 《贸易法委员会担保交易立法指南》，导言，第 71 段。

201 同上。

202 同上，第八章，第 31 段。

2. 个人担保

[简短说明见 A/CN.9/WG.I/WP.119 第 45 至 47 段。将在本文件的下一个版本酌情对本节加以扩展。]

D. 通过加强基础设施改善获得信贷的机会

1. 信用报告

[简短说明见 A/CN.9/WG.I/WP.119 第 49 至 51 段。将在本文件的下一个版本酌情对本节加以扩展。]

2. 金融监察员

[简短说明见 A/CN.9/WG.I/WP.119 第 52 至 53 段。将在本文件的下一个版本酌情对本节加以扩展。]

3. 数字金融服务

[简短说明见 A/CN.9/WG.I/WP.119 第 54 至 56 段。将在本文件的下一个版本酌情对本节加以扩展。]

4. 重组方面的支持

[简短说明见 A/CN.9/WG.I/WP.119 第 57 至 59 段。将在本文件的下一个版本酌情对本节加以扩展。]

5. 对中小微企业的保障措施

[简短说明见 A/CN.9/WG.I/WP.119 第 60 至 63 段。将在本文件的下一个版本酌情对本节加以扩展。]

E. 通过能力建设改善获得信贷的机会

1. 中小微企业能力建设

[简短说明见 A/CN.9/WG.I/WP.119 第 65 至 66 段。将在本文件的下一个版本酌情对本节加以扩展。]

2. 融资人能力建设

[简短说明见 A/CN.9/WG.I/WP.119 第 67 至 68 段。将在本文件的下一个版本酌情对本节加以扩展。]